RÉGIME DE RETRAITE
DES ENSEIGNANTES
ET DES ENSEIGNANTS

# UN RÉGIME EN ÉVOLUTION

RAPPORT ANNUEL 2012

# À propos du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario

Le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO) est le plus important régime de retraite s'adressant à une seule profession au Canada. Le RREO est une organisation indépendante établie par ses deux répondants, le gouvernement de l'Ontario et la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO). La FEO représente tous les participants. Les ministères de l'Éducation et des Finances représentent conjointement le gouvernement de l'Ontario.

Ontario

RÉGIME DE RETRAITE
DES ENSEIGNANTES
ET DES ENSEIGNANTS

FEO

### QUE FONT LES RÉPONDANTS?

- Ils nomment les membres du conseil indépendant
- Ils déterminent le montant des prestations et le niveau des cotisations
- Ils veillent à ce que les fonds du régime soient suffisants pour respecter ses obligations à l'égard des participants

### QUE FAIT LE RREO?

- Il fait fructifier l'actif – grâce aux investissements – pour aider à payer les rentes
- Il administre le régime et verse les prestations
- Il rend compte de l'état de la capitalisation du régime et des exigences réglementaires et donne des conseils à ces égards

TABLE DES MATIÈRES


2 Rapport de la présidente du conseil
4 Rapport du chef de la direction
6 Analyse par la direction
10 État du régime
21 Placements
39 Services aux participants
47 Gouvernance du régime
66 États financiers consolidés
102 Principaux placements
106 Rétrospective sur 11 ans
107 Historique des évaluations actuarielles
109 Direction

# Faits saillants 2012

Alors que la conjoncture démographique et économique reste la grande responsable des insuffisances de capitalisation récurrentes, les répondants ont déposé une évaluation actuarielle équilibrée pour 2012 et se sont engagés à examiner des solutions aux problèmes de capitalisation à long terme, témoignant de l'intention bien arrêtée du régime de se transformer afin de garantir la viabilité et le caractère abordable des rentes des participants. En 2012, le RREO a encore une fois été salué comme un chef de file mondial des placements à long terme des caisses de retraite et de la prestation de services aux participants.

## ÉTAT DU RÉGIME

**97 %**

État de la capitalisation à long terme du régime au 1er janvier 2013

5,1 G$ – Écart entre l'actif et le passif prévus

## PLACEMENTS

**129,5 G$**

Actif net au 31 décembre 2012

**13,0 %**

Taux de rendement en 2012

**9,6 %**

Rendement annualisé sur 10 ans

**14,7 G$**

Revenu de placement en 2012

## PARTICIPANTS

Indice de satisfaction du service

**9,1/10**

Nombre de participants servis :

Actifs **179 000**

Retraités **124 000**

# Rapport de la présidente du conseil

« En apportant ces modifications, les répondants ont fait un important pas en avant pour préserver la sécurité de la retraite pour tous les participants présents et futurs. »

C'est avec plaisir que je commence mon message annuel en annonçant que les répondants ont pris la décision de déposer une évaluation actuarielle équilibrée en date du 1er janvier 2012. Les modifications qui en résultent et le travail qu'ils se sont engagés à entreprendre représentent un pas important vers la stabilité de la capitalisation du régime à long terme.

Le dépôt de l'évaluation de 2012 a rétabli l'équilibre entre l'actif et le passif du régime grâce à une approche plus souple relativement à la protection garantie contre l'inflation. Cette modification comporte deux volets : premièrement, pour les services décomptés après le 31 décembre 2013, la protection contre l'inflation sera entièrement conditionnelle à l'accessibilité des prestations, lesquelles reposent sur l'état de la capitalisation du régime. Une fois cette mesure prise, l'étape suivante consistait à déterminer quel niveau de protection peut être offert pour rétablir l'équilibre du régime en date du 1er janvier 2012. Pour équilibrer l'évaluation actuarielle, les répondants ont réduit les paiements pour l'inflation pour les services décomptés après 2009 à 50 %, à compter du 1er janvier 2014, et à 45 % pour les services décomptés après 2013, à compter du 1er janvier 2015.

**Eileen Mercier,** MA, MBA, FICB, F.ICD
Présidente du conseil

## D'autres modifications du régime sont nécessaires

Les répondants et le régime ont constitué une équipe d'étude chargée d'analyser les problèmes démographiques auxquels fait face le régime, et de proposer des solutions possibles. M. Harry Arthurs, professeur à l'Université York et ancien président de la Commission d'experts en régimes de retraite de l'Ontario, anime les délibérations de l'équipe d'étude. En 2014, un sondage sera présenté aux participants afin de déterminer quelles modifications ils privilégieraient en vue de résoudre ces problèmes à mesure que le régime évolue.

En ce qui concerne le problème démographique, nous devons analyser les conséquences de la longévité grandissante des retraités sur les jeunes enseignants. Le risque intergénérationnel est le risque de capitalisation considérable que pose le profil démographique du régime qui est à maturité. Ce risque est supporté par les nouveaux enseignants, étant donné que la majeure partie de leurs services décomptés se situe dans l'avenir, lorsque les prestations de retraite constituées pourraient être réduites et le taux de cotisation qu'ils payeront pourrait augmenter. Le régime doit trouver des moyens de réduire les coûts engendrés par le déséquilibre actuel entre le nombre d'années travaillées et le nombre d'années à la retraite, qui est attribuable à la longévité accrue. En effet, les participants cotisent maintenant pendant une période de 26 ans au régime en moyenne et sont à la retraite pendant une période d'environ 31 ans. Notre régime n'est pas le seul à connaître cette réalité démographique. Notre régime n'est pas le seul à connaître cette réalité démographique, mais nous sommes les premiers touchés par ce défi.

Grâce aux modifications mises en place pour permettre le dépôt de l'évaluation de 2012, les répondants aident à mieux gérer les risques du régime. Ces décisions sont d'autant plus louables, qu'elles ont été prises dans une période de grande incertitude politique et économique.

## Maintien du taux de rendement et de l'excellence du service

Des félicitations doivent également être adressées aux employés du régime pour leurs excellents résultats de 2012 concernant le taux de rendement et le service. L'actif net dépasse maintenant 129,5 G$, grâce à un taux de rendement de 13 %, et le niveau du service demeure au premier rang des régimes de retraite, à l'échelle mondiale.

À titre de membres du conseil, c'est notre responsabilité de veiller à ce que le régime soit géré dans l'intérêt supérieur de tous les participants - retraités, actifs et futurs.

Les rendements antérieurs du RREO ont été excellents. Cependant, les réalisations passées ne garantissent pas la réussite future. En gardant cela à l'esprit, notre chef de la direction, M. Jim Leech, a dirigé en 2012 l'élaboration de la prochaine étape de la stratégie à long terme du RREO. Cet exercice intensif, dans lequel les membres du conseil et l'équipe de direction se sont pleinement engagés, s'est traduit par un plan clair établissant ce que le RREO doit accomplir pendant les cinq prochaines années pour maintenir la sécurité des rentes.

Une gestion rigoureuse des risques demeure la principale priorité du conseil. Nous avons approuvé les modifications de nos systèmes de composition de l'actif et de gestion du risque, permettant à l'équipe des placements de diversifier et de protéger les actifs autant que possible, après 2008, tout en recherchant de nouvelles occasions de placement correspondant au niveau de tolérance au risque du régime. Nous sommes heureux de constater un niveau élevé de collaboration au sein de l'organisation, ce qui réduit les risques et témoigne du fait que le travail d'équipe entraîne un meilleur rendement à long terme.

Les membres du conseil prennent toutes les mesures nécessaires pour s'assurer de comprendre les risques croissants et latents dans le monde actuel et leur incidence possible sur le régime de retraite. Notre solide marque internationale nous a positionnés en tant que leaders d'opinion sur des enjeux tels que l'innovation dans le service et les placements, l'investissement responsable et la viabilité de la capitalisation. Ce leadership permet au conseil d'attirer des ressources de calibre mondial pour qu'elles s'adressent à nous et nous aident à approfondir notre compréhension. En 2012, par exemple, nous avons accueilli des spécialistes en placement de la Chine et de l'Inde pour qu'ils nous donnent une image plus claire des occasions et des risques inhérents aux marchés émergents au moment où l'équilibre des pouvoirs économiques change sur la scène mondiale.

## Continuer à construire pour demain

Nos priorités en matière de gouvernance sont claires, et le régime est bien géré et préparé pour l'avenir; nous déployons des efforts considérables pour protéger les participants contre les risques importants qui existent au sein du régime et dans la conjoncture économique actuelle.

Les membres du conseil sont fortement encouragés par la détermination des répondants à résoudre les deux principaux enjeux du régime : les coûts additionnels engendrés par le déséquilibre entre le nombre d'années travaillées et le nombre d'années à la retraite, ainsi que le risque intergénérationnel. Bien que l'évaluation préliminaire au 1er janvier 2013 indique que le régime est capitalisé à 97 %, le prochain dépôt n'est pas requis avant 2016, et sera basé sur l'évaluation à ce moment-là.

Dans l'évaluation actuarielle déposée en 2012, les répondants ont reconnu qu'un régime de retraite à prestations définies évolutif constitue le modèle le plus logique de nos jours et procure une sécurité des rentes constante à nos participants. Les membres de la direction et du conseil sont heureux de collaborer avec eux pour assurer la viabilité du régime à très long terme et espèrent poursuivre des discussions productives au cours de la prochaine année.

# Rapport du chef de la direction

« Au RREO, notre réussite est attribuable à notre engagement à être les meilleurs au sein de notre secteur d'activité, en faisant chaque jour ce qui doit être fait pour améliorer la sécurité de la retraite et le service pour nos participants. »

En 2012, le régime a obtenu un bon rendement. Les indices de satisfaction du service attribués par nos participants ont atteint leur niveau le plus élevé depuis 2005. Nous avons terminé l'année avec un indice de la qualité du service de 9,1 sur 10.

L'équipe des placements a su naviguer parmi les risques importants et l'agitation de l'économie mondiale pour produire un excellent taux de rendement de 13 %. Le revenu de placement totalise 14,7 G$ et l'actif net a atteint 129,5 G$. Notre rendement global surpasse de deux points de pourcentage, soit 2,2 G$, celui de notre indice de référence. Ces plus-values soutiennent directement notre objectif de sécurité financière des retraités. Notre taux de rendement annualisé sur 10 ans s'établit à 9,6 %.

**Jim Leech**, MBA, IAS.A
Président et chef de la direction

CEM Benchmarking inc., une autorité indépendante en analyse comparative des régimes de retraite, nous a encore classés au premier rang pour le rendement tant en ce qui concerne nos placements que notre prestation de services. Parmi les caisses de retraite de partout dans le monde, le rendement total de notre caisse sur 10 ans est le plus élevé et nous nous classons au premier rang en ce qui concerne la plus-value pour la même période. Nous nous sommes également classés au premier rang parmi nos pairs internationaux pour la qualité exceptionnelle de nos services de retraite.

## Engagement à l'égard du service et de la sécurité financière des retraités

Au RREO, notre réussite est attribuable à notre engagement à être les meilleurs au sein de notre secteur d'activité, en faisant chaque jour ce qui doit être fait pour améliorer la sécurité de la retraite et le service pour nos participants. Conformément à notre engagement, nous avons perfectionné notre stratégie d'entreprise, l'année dernière, en veillant à ce que chaque division, chaque service et chaque employé du RREO s'aligne sur notre mission : *Service hors pair et sécurité de la retraite pour nos participants, aujourd'hui et demain.*

Avec l'apport des membres du conseil, des cadres supérieurs et des équipes de l'ensemble de l'organisation, nous nous sommes imaginé à quoi la structure future de notre entreprise devrait ressembler et les outils dont nous aurons besoin pour permettre à nos équipes à aller de l'avant sans ajouter de risques inutiles aux activités du régime. Par conséquent, nous avons aligné nos stratégies opérationnelles, de placement et de service sur un plan quinquennal intégré.

Au cours des dernières années, nous avons délibérément mis davantage l'accent sur la Gestion du Risque d'Entreprise, notamment sur des programmes de formation à l'échelle du régime, pour tous les employés. De plus, avec le cadre de Gestion du Risque d'Entreprise du régime, qui a été officialisé et perfectionné depuis la crise financière de 2008, tout le monde, au RREO, est responsable de la gestion des risques.

À titre de pionnier du modèle de régime de retraite canadien, l'héritage dont nous profitons aujourd'hui nous sert au pays comme ailleurs dans le monde. Grâce à notre structure de gouvernance unique, nos placements directs donnent de bons résultats. Cette structure nous a permis de réunir des investisseurs maison sans pareils qui scrutent le monde à la recherche des meilleurs placements pour le RREO. Bien que la concurrence n'ait jamais été plus féroce pour des actifs et des employés de qualité, nous sommes résolus plus que jamais à les attirer et à les obtenir. L'adhésion à une série de principes en matière de placement à laquelle s'astreint rigoureusement et depuis longtemps notre équipe explique en grande partie cette réussite.

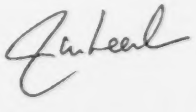
Comme je l'ai mentionné plus tôt, nos activités liées à l'administration des rentes continuent également à produire d'excellents résultats. Ce fut une réalisation remarquable, au cours d'un exercice rempli de défis, caractérisé par une augmentation de 26 % des départs à la retraite, la mise en place d'une réduction de la protection contre l'inflation pour les périodes de service postérieures à 2009 et la mise en place de nombreux changements réglementaires et modifications du régime. Vous pourriez croire que l'équipe se contenterait de ce succès; au contraire, elle a adopté une nouvelle stratégie pour bâtir des programmes de services aux participants axés sur la simplicité, la connaissance et la personnalisation, pour le maintien de l'excellence pour le compte des participants.

## Un modèle de régime de retraite évolutif

Le milieu au sein duquel nous exerçons nos activités a changé considérablement avec les années. La diminution du nombre de régimes de retraite à prestations définies (PD) constitue l'un des changements les plus notables dans le paysage des régimes de retraite canadiens. Ce revirement est malheureux et, à de nombreux égards, à courte vue, car il transfère le fardeau du risque sur les épaules des employés. Au RREO, nous considérons que les régimes PD évolutifs constituent le meilleur instrument pour procurer un revenu de retraite adéquat et prévisible à un coût raisonnable, en particulier quand l'espérance de vie augmente. En même temps, nous reconnaissons que le modèle doit être viable, c'est-à-dire que le coût des prestations doit correspondre à la somme de cotisations abordables et d'attentes de revenus de placement plus réalistes, et que ce modèle doit pouvoir composer avec les importants ralentissements économiques et les facteurs changeants ayant une incidence sur le coût des rentes. Autrement dit, nous croyons que le modèle PD est le meilleur, mais qu'il doit évoluer pour demeurer pertinent lorsque les conditions économiques et démographiques changent.

En tenant compte de ces arguments, nos répondants ont fait un grand pas en avant pour assurer l'évolution et la viabilité continue de notre régime grâce aux modifications qu'ils ont annoncées lors du dépôt de l'évaluation actuarielle équilibrée, en 2012. Ils ont ajouté de la souplesse et ils se sont engagés à examiner et à faire des recommandations pour résoudre d'autres problèmes de capitalisation non résolus – le coût du déséquilibre entre le nombre d'années travaillées et le nombre d'années à la retraite ainsi que le risque intergénérationnel. Ce faisant, ils ouvrent la voie à des changements pour le mieux : un régime abordable et viable, outillé pour répondre aux besoins changeants de nos participants.

Nous sommes impatients de collaborer au succès et au progrès continus.



# Analyse par la direction

L'analyse par la direction présente aux lecteurs un portrait d'ensemble du régime du point de vue de la direction, en exposant les tendances et les incertitudes importantes qui ont exercé une influence sur les résultats et la situation financière du régime.

En plus de renseignements d'ordre historique, cette analyse contient des énoncés prospectifs qui traduisent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction. Ces énoncés prospectifs comportent des risques et des incertitudes et à ce titre, les résultats réels différeront probablement de ceux qui étaient prévus. Les éléments clés de nos états financiers consolidés devraient être lus parallèlement à l'analyse par la direction.


8 Cadres supérieurs
10 État du régime
21 Placements
39 Services aux participants
47 Gouvernance du régime

## VUE D'ENSEMBLE DU RÉGIME

Le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO) administre les prestations de retraite des 179 000 enseignants des niveaux primaire et secondaire et des 124 000 enseignants retraités de la province. C'est en 1917 qu'a été créé un régime de retraite destiné au personnel enseignant de l'Ontario. Jusqu'en 1990, il était administré par la Commission du régime de retraite des enseignants de l'Ontario. C'est à ce moment que le gouvernement de l'Ontario a établi le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario sous forme d'organisation indépendante. À la création du RREO, en 1990, le régime investissait principalement dans des débentures non négociables émises par la province de l'Ontario. Le nouvel organisme était habilité à administrer le régime et à en diversifier les placements. Aujourd'hui, le RREO compte plus de 900 employés répartis à Toronto (Ontario) et à Londres (Royaume-Uni) ainsi qu'un bureau à New York (É.-U.). Des plans sont en cours pour ouvrir un bureau à Hong Kong au milieu de 2013.

Le RREO est régi en grande partie par la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* et est assujetti à la *Loi sur les régimes de retraite* de l'Ontario, ainsi qu'à la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada. Selon la *Loi sur le régime de retraite des enseignants*, le gouvernement de l'Ontario, par l'intermédiaire du ministère de l'Éducation, et le bureau de la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO) assument la gérance conjointe du régime de retraite. La FEO et le gouvernement de l'Ontario sont les répondants du régime. Ils doivent faire en sorte que le régime demeure adéquatement capitalisé et ils décident ensemble des points suivants :

- les prestations versées par le régime;
- le taux des cotisations versées par les enseignants actifs et le taux des cotisations d'équivalence versées par le gouvernement et les employeurs désignés; et
- la méthode de correction des insuffisances de capitalisation et d'utilisation des excédents.

Un conseil formé de neuf membres nommés par la FEO et le gouvernement supervise l'administration du régime et rend compte de l'état de sa capitalisation aux répondants du régime. Les membres du conseil sont tenus d'exercer leurs fonctions indépendamment des répondants et de la direction du régime et de prendre des décisions dans l'intérêt de tous les bénéficiaires du régime.

### Mission

**Service hors pair et sécurité de la retraite pour nos participants, aujourd'hui et demain.**

# Cadres supérieurs

VISION ET VALEURS

## Notre vision consiste à devenir le leader mondial parmi les régimes de retraite.

**Cela signifie être :**

- les meilleurs dans notre champ d'activité (gestion de la caisse, gestion des risques, service aux participants);
- respectés en tant que leader d'opinion dans notre secteur;
- le partenaire de choix.

**Nous sommes guidés par nos valeurs fondamentales :**

- reconnaissance que tous contribuent à notre succès;
- promotion du perfectionnement personnel, de la collaboration et de l'innovation;
- communication ouverte et honnête;
- exigence de la plus grande intégrité possible;
- promotion de l'obligation de rendre compte et de la sensibilisation au risque;
- valorisation du talent, du respect, de la diversité et de la reconnaissance des accomplissements;
- humilité par rapport à nos réalisations.

(g-d) **Jim Leech**, président et chef de la direction; **Neil Petroff**, vice-président directeur, placements et chef des placements; **Rosemarie McClean**, vice-présidente principale, services aux participants; **David McGraw**, vice-président principal et directeur financier; **Barbara Zvan**, vice-présidente principale, composition de l'actif et du risque et chef de risque de placement

## RÔLE DE LA DIRECTION

Les employés du régime de retraite assument trois responsabilités :

- investir l'actif du régime pour aider à payer les rentes;
- administrer le régime et verser les prestations aux participants et à leurs survivants; et
- rendre compte de l'état de la capitalisation du régime et des exigences réglementaires et donner des conseils à ces égards.

Pour assumer ces responsabilités, il faut des professionnels très compétents et expérimentés et des spécialistes des régimes de retraite qui comprennent les risques et les moyens de les gérer. Nous devons élaborer des stratégies adéquates à long terme qui tiennent compte des facteurs démographiques et économiques.

Dans l'élaboration de nos stratégies à long terme de placement et de services aux participants, nous avons tenu compte de divers facteurs, dont les besoins des répondants du régime.

Nos stratégies de placement visent à produire des rendements qui soutiennent la stabilité des taux de cotisation et qui aident à répondre aux exigences de capitalisation du régime à long terme. Notre stratégie de services aux participants vise à fournir un service exceptionnel et personnalisé à un coût raisonnable compte tenu de la complexité de la structure du régime.

(g-d) **Jacqueline Beaurivage**, vice-présidente, bureau de la gestion de projets; **Melissa Kennedy**, conseillère générale et vice-présidente principale, affaires générales; **Russ Bruch**, vice-président principal et chef de l'information; **Marcia Mendes-d'Abreu**, vice-présidente principale, ressources humaines et installations

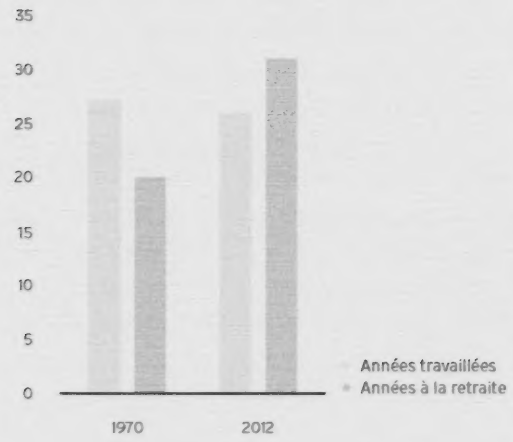
# État du régime

Pour calculer l'évaluation actuarielle préliminaire annuelle, nous évaluons notre actif par rapport à notre passif en prévision de plus de 70 ans à venir. Alors que les répondants se penchaient sur le déficit préliminaire de 9,6 G$ pour 2012, surtout en modifiant la protection future contre l'inflation, nous avons entrepris 2013 avec une insuffisance estimée de 5,1 G$.

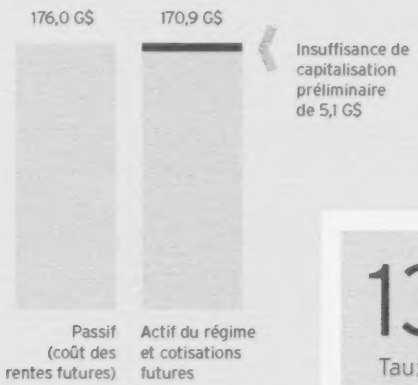
Les déficits de capitalisation récurrents s'expliquent principalement par des facteurs démographiques et économiques, qui font gonfler le passif prévu. Le ratio des participants actifs/retraités se replie et, parce qu'ils vivent plus longtemps, bon nombre de participants touchent une rente pendant une période plus longue que la durée de leur carrière. Vu le faible niveau des taux d'intérêt, le régime doit mettre de côté plus d'argent pour les rentes futures et l'incertitude des marchés peut entraîner des rendements de placement volatils.

Dans le cadre du dépôt de leur évaluation actuarielle pour 2012, les répondants du régime se sont engagés à étudier diverses solutions aux déficits récurrents et à assurer la stabilité de la capitalisation à long terme.

ANNÉES TRAVAILLÉES COMPARATIVEMENT AUX ANNÉES AU COURS DESQUELLES LA RENTE EST VERSÉE
(moyenne)




ÉVALUATION ACTUARIELLE PRÉLIMINAIRE
(au 1er janvier 2013)




**13,1 %**
Taux de cotisation des participants à compter de 2014

**4,9 G$**
Prestations versées aux participants en 2012

SOURCES DE LA CAPITALISATION DE RENTES DEPUIS 1990

- **11 %** Cotisations des participants
- **12 %** Cotisations du gouvernement/des employeurs*
- **34 %** Placements - Gestion active
- **43 %** Placements - Indice de référence

*Inclut 1 % du déficit de capitalisation du régime d'origine.

## PROTECTION DE LA SÉCURITÉ DE LA RETRAITE

Le RREO est conçu de manière à verser des prestations à vie à ses participants retraités. La réalisation de cet objectif requiert une collaboration et un consensus de la part de la FEO et du gouvernement de l'Ontario. À titre de répondants du régime de retraite, la FEO et le gouvernement de l'Ontario doivent prendre les décisions concernant la capitalisation, les taux de cotisation au régime et le niveau des prestations.

Depuis 1990, les rentes des participants ont été capitalisées à hauteur de 77 % au moyen du revenu de placement du régime.

### Viabilité du régime

Le régime de retraite accuse des insuffisances récurrentes de capitalisation depuis 2003. Malgré d'excellents rendements des placements, le coût des rentes futures augmente plus vite que l'actif du régime, principalement en raison de la faiblesse des taux d'intérêt et de l'augmentation de l'espérance de vie.

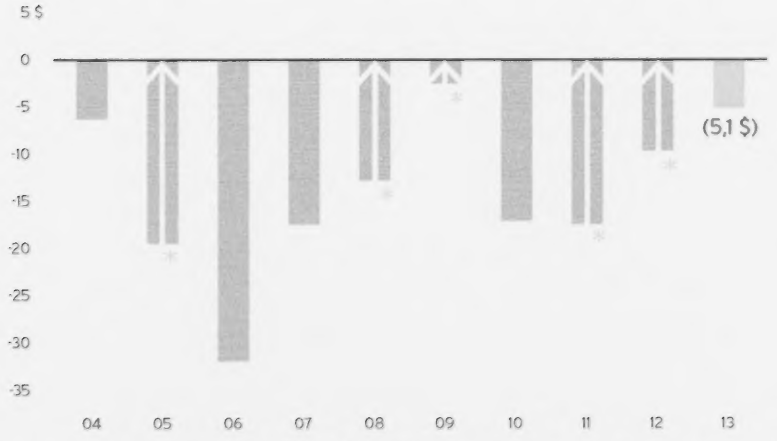
De plus, le régime de retraite est touché par sa maturité : une forte proportion des retraités par rapport aux participants actifs. Dans cette situation, les augmentations de cotisations perdent de leur efficacité comme outil pour absorber les insuffisances de capitalisation et les pertes de placement, le cas échéant. Cela réduit, à son tour, le montant de risque que les gestionnaires en placement du régime peuvent prendre pour obtenir des rendements.

Le régime de retraite doit continuer à s'adapter à ces réalités démographiques et économiques pour demeurer viable, à long terme, en maintenant des taux de cotisation abordables. La décision des répondants, au début de 2013, de rendre la protection contre l'inflation pour les futurs services décomptés entièrement conditionnelle à la capitalisation du régime représente un pas important vers la stabilité de la capitalisation du régime à long terme.

### Maintien de la pleine capitalisation des prestations de retraite

L'équilibre entre l'actif du régime et le coût des prestations futures est un objectif continu pour la FEO et le gouvernement de l'Ontario. Des évaluations actuarielles sont effectuées chaque année afin de mesurer la santé financière du régime à long terme. L'évaluation indique si le régime affiche un excédent ou une insuffisance d'actif, ou s'il dispose d'un actif suffisant pour verser les rentes futures de tous les participants actuels.

ÉVALUATION ACTUARIELLE PRÉLIMINAIRE
(au 1er janvier) (G$)




* Les répondants ont déposé une évaluation actuarielle qui ramène la caisse en équilibre en apportant des modifications aux cotisations, aux prestations et/ou aux hypothèses économiques.

### L'évolution des régimes de retraite

Le RREO a coproduit un documentaire qui analyse les changements des régimes de retraite du monde entier afin d'anticiper les défis. Le documentaire est disponible à otpp.com/fr (en anglais seulement).

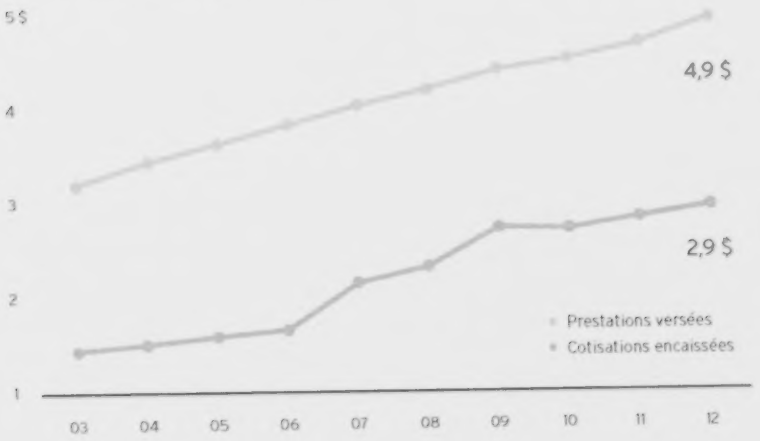
Malgré les modifications des cotisations et prestations, et une solide croissance de l'actif, les insuffisances de capitalisation sont récurrentes depuis plusieurs années.

Les prestations versées en 2012 ont dépassé de 2 G$ les cotisations reçues des participants, du gouvernement et des employeurs désignés.

Chaque évaluation actuarielle porte sur une période de plus de 70 ans. Elle calcule les prestations de retraite constituées à la date d'évaluation, combinées aux coûts des prestations et aux cotisations futures prévues aux taux en vigueur prévus pour tous les participants actuels. La FEO et le gouvernement de l'Ontario utilisent les évaluations actuarielles pour établir les taux de cotisation et les niveaux de prestations du régime.

Une évaluation actuarielle doit être déposée auprès de l'autorité de réglementation des régimes de retraite de l'Ontario au moins tous les trois ans. Si une insuffisance de capitalisation est prévue, la FEO et le gouvernement de l'Ontario doivent prendre des mesures pour l'éliminer avant le dépôt d'une évaluation auprès de l'autorité de réglementation. Ils décident conjointement des moyens à prendre pour corriger les insuffisances de capitalisation et de la pertinence de déposer des évaluations actuarielles au cours des années où un dépôt n'est pas requis.

COTISATIONS ET PRESTATIONS VERSÉES
(pour les exercices clos le 31 décembre) (G$)




## CALCUL DE L'ÉTAT DE LA CAPITALISATION DU RÉGIME

En 2003, les répondants du régime ont adopté une politique de gestion de la capitalisation pour guider leurs décisions sur l'utilisation des excédents et les moyens à prendre pour corriger les insuffisances de capitalisation. Si l'actif du régime est égal au coût des rentes futures ou y est supérieur d'au plus 10 %, aucun changement n'est requis. Le seuil de 10 % vise à constituer une réserve en période d'abondance pour renflouer le régime quand la conjoncture économique est moins favorable. Lorsque l'actif dépasse de plus de 10 % le coût des prestations futures, l'excédent peut servir à réduire le taux de cotisation, à bonifier les prestations ou une combinaison de ces deux mesures.

Lorsque le coût des rentes futures est supérieur à l'actif, le régime affiche une insuffisance de capitalisation. Pour corriger une insuffisance de capitalisation et rééquilibrer le régime, les répondants peuvent :

1. augmenter les taux de cotisation;
2. rajuster la protection contre l'inflation pour les services décomptés constitués après 2009;
3. réduire d'autres prestations futures; ou
4. utiliser une combinaison de ces trois mesures.

La direction du RREO fournit des conseils et un soutien analytique sur les enjeux de capitalisation du régime, mais elle ne participe pas à la prise de décisions sur les cotisations ou les prestations.

La valeur des prestations de retraite constituées est protégée en vertu de la loi en vigueur en Ontario. Par conséquent, la politique de gestion de la capitalisation des répondants du régime envisage de modifier les prestations futures seulement. Selon la politique de gestion de la capitalisation, le taux maximal actuel de cotisation au régime est établi à 15 % de la portion du salaire de base du participant au-dessus du plafond fixé par le Régime de pensions du Canada. Ce plafond est de 51 100 $ pour 2013. À ces cotisations du participant s'ajoutent les cotisations d'équivalence du gouvernement et des employeurs désignés.

### Qu'est-ce qu'une évaluation actuarielle?

- Il s'agit d'une évaluation, par un actuaire indépendant, de la santé financière à long terme (plus de 70 ans) du régime
- En utilisant des hypothèses, l'évaluation prévoit si le régime de retraite dispose d'un actif suffisant pour couvrir le coût des prestations de retraite futures pour tous les participants actuels
- Les répondants du régime se servent des évaluations actuarielles pour établir les taux de cotisations et les niveaux de prestations

## ÉTAT DE LA CAPITALISATION

### Résolution de l'insuffisance de capitalisation de 2012

La FEO et le gouvernement de l'Ontario ont décidé ensemble de déposer l'évaluation actuarielle de 2012 du régime deux ans avant la date prescrite. L'insuffisance de capitalisation préliminaire de 9,6 G$ prévue au 1er janvier 2012 a été par la suite augmentée en raison surtout de modifications aux hypothèses de mortalité, avant d'être réduite par l'incidence du gel salarial de deux ans imposé par le projet de loi 115. Les répondants ont corrigé cette insuffisance et les mesures qu'ils ont prises ont laissé au régime un excédent de 200 M$. Le dépôt hâtif a été effectué dans l'intérêt des participants et des contribuables, car en raison de la faiblesse des taux d'intérêt prévue, on s'attendait à des insuffisances plus considérables qui auraient pu nécessiter des modifications au régime plus importantes.

Pour résoudre l'insuffisance préliminaire de 2012, les répondants du régime ont apporté deux modifications :

1. Ils ont supprimé la garantie de protection contre l'inflation pour les services décomptés après 2013;
2. Ils ont établi des indexations annuelles liées à l'inflation légèrement moindres pour les enseignants ayant pris leur retraite après 2009.

Par suite de la modification de la disposition relative à l'inflation, de la réduction du risque de capitalisation qui en a résulté et de l'entente des répondants pour poursuivre leurs efforts afin de régler les enjeux liés au profil démographique et au risque intergénérationnel, le conseil a augmenté l'hypothèse du taux d'actualisation utilisée dans l'évaluation actuarielle déposée. L'augmentation reflète la reconnaissance par le conseil que les futurs retraités seront sujets aux nouvelles dispositions et partageront le risque avec les enseignants actifs. Le taux d'actualisation plus élevé réduit l'estimation actuelle des passifs futurs, améliorant ainsi l'état de capitalisation du régime actuel.

## Introduction d'une protection contre l'inflation allant de 0 % à 100 %

Même si l'objectif demeure la protection intégrale contre l'inflation, les augmentations annuelles pour les services décomptés après 2013 varieront de 0 % à 100 % de l'augmentation du coût de la vie.

Cette nouvelle disposition prévoyant une augmentation allant de 0 % à 100 % n'aura aucune incidence pour les retraités actuels et n'aura qu'une incidence minime sur les enseignants plus âgés, étant donné que la valeur des prestations déjà accumulées ne peut être réduite en vertu de la *Loi sur les régimes de retraite* de l'Ontario.

La protection contre l'inflation est dorénavant fondée sur trois périodes de services décomptés :

Le coût de la vie est mesuré par les variations de l'indice des prix à la consommation (IPC) de Statistique Canada. La nouvelle disposition relative à la protection contre l'inflation donne plus de latitude aux répondants pour gérer les insuffisances, le cas échéant.

| Services décomptés | Protection contre l'inflation | Ce que cela signifie après le départ à la retraite d'un participant |
|---|---|---|
| Avant 2010 | 100 % | La portion de la rente d'un participant constituée pendant cette période suit le rythme des augmentations du coût de la vie |
| De 2010 à 2013 | De 50 % à 100 % | L'indexation de la rente d'un participant constituée pendant cette période se situera entre 50 % et 100 % de l'augmentation du coût de la vie, en fonction de la capitalisation du régime |
| Après 2013 | De 0 % à 100 % | L'indexation de la rente d'un participant constituée pendant cette période se situera entre 0 % et 100 % de l'augmentation du coût de la vie, en fonction de la capitalisation du régime |

## Augmentations moins élevées des rentes pour les enseignants qui ont pris leur retraite récemment

Les répondants du régime ont établi le niveau de protection annuelle contre l'inflation pour les retraités ayant des services décomptés après 2009 en se fondant sur l'état de la capitalisation du régime.

Dans le cadre de l'entente de 2012 relative à la correction de l'insuffisance de capitalisation, la FEO et le gouvernement ont établi le niveau de protection contre l'inflation comme suit :

- 50 % de l'augmentation de l'IPC pour les services décomptés entre 2010 et 2013; et
- 45 % de l'augmentation de l'IPC pour les services décomptés après 2013.

Le gouvernement de l'Ontario et les employeurs désignés verseront des cotisations supplémentaires au régime de retraite d'un montant égal aux rajustements en fonction

de l'inflation dont auraient été privés les retraités et ce, jusqu'à concurrence de 50 % de l'indexation réelle. Aucune cotisation supplémentaire ne sera versée à l'égard de rajustements en fonction de l'inflation inférieurs à 50 %.

Si, dans l'avenir, le régime venait à présenter un excédent de capitalisation, les répondants du régime pourraient rétablir la protection contre l'inflation pour les années ultérieures pour tenir compte de l'inflation non constatée antérieurement.

## Augmentation du taux d'actualisation

L'hypothèse relative au taux d'actualisation joue un rôle crucial dans la prévision de la suffisance ou de l'insuffisance de l'actif dont disposera le régime pour s'acquitter de ses obligations relatives au service des rentes futures. Elle est dérivée du taux de rendement des placements prévu. De ce résultat sont déduits les frais de fonctionnement du régime ainsi que les provisions pour des évènements majeurs défavorables, tels que la crise financière de 2008 et la bulle technologique de 2001.

Pour l'évaluation actuarielle de 2012 qui a été déposée auprès de l'autorité de réglementation provinciale, le conseil du régime a utilisé une hypothèse de taux d'actualisation de 3,1 %. Dans l'évaluation préliminaire de 2012, son hypothèse de taux d'actualisation était de 2,85 %. L'augmentation de 0,25 % du taux d'actualisation diminuait la valeur actuelle estimée des passifs futurs du régime, et rendait compte, en partie, de la réduction du risque de capitalisation résultant de la décision des répondants de retirer la protection garantie contre l'inflation pour les services décomptés futurs.

Les répondants du régime peuvent demander des analyses indépendantes de l'hypothèse du taux d'actualisation du conseil. Donald Smith, actuaire chez Western Compensation and Benefits Consultants, a été nommé, par les répondants et le conseil, à titre d'agent des audiences pour analyser le taux d'actualisation de 2,85 % utilisé dans l'évaluation actuarielle préliminaire de 2012. Il a conclu que l'hypothèse du conseil était acceptable et a recommandé un taux d'actualisation qui ne dépassait pas 2,95 %, compte tenu des garanties de versement de prestations et du profil de risque actuels du régime.

L'agent des audiences a également recommandé au conseil d'ajuster le taux d'actualisation si les répondants rendaient la protection contre l'inflation pour les services décomptés futurs entièrement conditionnelle à la capitalisation du régime. Le conseil a adopté cette recommandation dans l'évaluation actuarielle déposée en 2012 après la décision des répondants.

Au cours des cinq dernières années, le taux d'actualisation du conseil a fait l'objet de trois analyses indépendantes qui en ont toutes confirmé la validité et le caractère raisonnable.

## Autres modifications dans l'entente subséquente au dépôt de l'évaluation actuarielle

L'entente conclue entre la FEO et le gouvernement de l'Ontario à la suite du dépôt de l'évaluation actuarielle de 2012 comprend également un engagement à travailler ensemble afin de régler les enjeux démographiques persistants par les moyens suivants :

- trouver des moyens de réduire les coûts relatifs au déséquilibre entre le nombre moyen d'années où les participants travaillent (26) et celui au cours desquelles ils touchent une rente (31);
- mener un sondage auprès des enseignants au début de 2014 pour connaître leurs préférences quant à des modifications aux rentes additionnelles requises pour répondre au défi démographique; et
- chercher des moyens d'atténuer le risque intergénérationnel.

M. Harry Arthurs, professeur et ancien président de l'Université York, et ancien président de la Commission d'experts en régimes de retraite de l'Ontario, servira de modérateur lors de ces délibérations. M. Arthurs, ayant servi de modérateur au sein du groupe de travail sur la viabilité de la capitalisation en 2009 et 2010, connaît bien les répondants et le régime.

L'historique des décisions concernant la capitalisation du régime se trouve à la page 107.

RÉSUMÉ DE L'ÉVALUATION ACTUARIELLE
(au 1er janvier) (en G$)

| | 2012 Préliminaire | 2012 Déposée | 2013 Préliminaire |
|---|---|---|---|
| Actif net disponible pour le service des prestations | 117,1 $ | 117,1 $ | 129,5 $ |
| Ajustement de nivellement | (3,0) | (3,0) | (8,2) |
| **Valeur de l'actif** | **114,1 $** | **114,1 $** | **121,3 $** |
| Cotisations de base futures | 37,6 | 35,4 | 37,0 |
| Cotisations spéciales futures | 3,6 | 3,3 | 3,5 |
| Futures cotisations d'équivalence de la réduction d'indexation | 6,8 | 7,3 | 9,1 |
| **Total de l'actif** | **162,1 $** | **160,1 $** | **170,9 $** |
| Coût des rentes futures | (178,5) | (167,6) | (185,7) |
| Réduction du coût grâce à l'indexation de moins de 100 % | 6,8 | 7,7 | 9,7 |
| **(Déficit) excédent** | **(9,6) $** | **0,2 $** | **(5,1) $** |
| Hypothèses (en pourcentage) | | | |
| Taux de rendement | 5,05 | 5,30 | 5,00 |
| Taux d'inflation | 2,20 | 2,20 | 2,25 |
| Taux d'actualisation | 2,85 | 3,10 | 2,75 |

## Hypothèses d'évaluation actuarielle

Diverses hypothèses sont appliquées dans les évaluations actuarielles pour estimer la valeur du passif futur du régime. L'actuaire indépendant du régime doit faire des hypothèses relativement au taux d'inflation futur, aux augmentations salariales futures, à l'âge des participants à leur départ à la retraite, à l'espérance de vie et à d'autres facteurs.

Les hypothèses actuarielles varient avec le temps. Si la réalité suit étroitement la plupart des hypothèses, il existe habituellement un décalage appréciable entre le rendement annuel de la caisse et les hypothèses. En 2012, les hypothèses relatives au profil démographique du régime ont été examinées et révisées, et comprennent l'adoption d'une table de mortalité des enseignants mise à jour qui saisit les résultats récents relatifs aux enseignants de l'Ontario.

Le tableau ci-dessus fait état des hypothèses utilisées dans l'évaluation actuarielle préliminaire de 2012, l'évaluation déposée en 2012 et l'évaluation préliminaire de 2013. Seules les évaluations déposées auprès de l'autorité de réglementation des retraites de l'Ontario requièrent que des mesures soient prises pour maintenir l'équilibre du régime.

## Insuffisance de capitalisation prévue au 1er janvier 2013

L'évaluation actuarielle du régime montre une insuffisance de capitalisation préliminaire de 5,1 G$ au 1er janvier 2013. L'actif net a crû en 2012 en raison d'un solide rendement des placements de 13 %, mais le passif du régime estimé a augmenté, en raison de la diminution des taux d'intérêt utilisés pour la prévision des rendements des placements futurs. De ce fait, le conseil a établi une hypothèse du taux d'actualisation de 2,75 %. Le coût prévu des prestations futures a été établi à 176 G$, tandis que l'actif (y compris le nivellement et les cotisations futures) a été estimé à 170,9 G$. Cela signifie que le régime disposait de 97 % de l'actif nécessaire pour satisfaire aux obligations du régime au début de 2013.

L'insuffisance est survenue, comme on s'y attendait, malgré de solides rendements des placements et les modifications apportées pour corriger l'insuffisance de 2012. L'engagement des répondants du régime à rechercher des moyens de réduire le coût des rentes en établissant un meilleur équilibre entre le nombre d'années où les enseignants travaillent et celui où ils touchent des rentes devrait aider le régime à retrouver la stabilité qu'il avait avant les insuffisances récurrentes, qui ont débuté en 2003.

## ENJEUX ET PERSPECTIVES DE CAPITALISATION

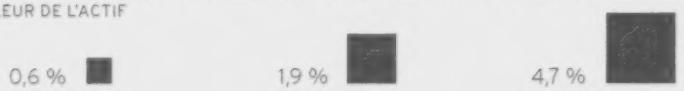
### Maturité du régime et risque intergénérationnel

La maturité du régime s'accentue chaque année. Autrement dit, le nombre de participants actifs diminue par rapport au nombre croissant de participants retraités. La diminution du ratio participants actifs/retraités signifie que l'augmentation des cotisations peut plus difficilement, à elle seule, suffire à combler les insuffisances de capitalisation en cas de baisse des marchés ou d'un rendement de placement peu satisfaisant.

RATIO PARTICIPANTS ACTIFS/RETRAITÉS

En ce moment, le régime compte 1,5 enseignant actif pour chaque retraité. Nous nous attendons à ce que ce ratio baisse à 1,3:1 d'ici 2020.

MAJORATION DU TAUX DE COTISATION EN PRÉVISION D'UNE RÉDUCTION DE 10 % DE LA VALEUR DE L'ACTIF




L'incidence de la maturité du régime sur les participants dépend de l'étape de leur vie. Le régime dispose aujourd'hui de plus de 129,5 G$ pour payer les prestations de retraite et investir pour les rentes futures. Cependant, les jeunes enseignants sont exposés à un risque de capitalisation plus élevé en raison de la maturité du profil démographique du régime et parce que, comme la majeure partie de leurs services décomptés se situe dans l'avenir, les prestations qui seront accumulées durant ces années pourront être réduites tandis que le taux de cotisation pourra augmenter. Cette situation soulève la question de l'équité intergénérationnelle, qui vise à procurer le même niveau de prestations de retraite à un coût à peu près équivalent à toutes les générations de participants au régime.

Les retraités et les enseignants qui prendront bientôt leur retraite ont déjà accumulé la totalité ou la presque totalité de leurs rentes. En vertu de la loi en vigueur en Ontario, les prestations de retraite constituées ne peuvent pas être réduites pour compenser des insuffisances de capitalisation. En comparaison, les jeunes enseignants cotiseront au régime et accumuleront des services décomptés pendant beaucoup d'années encore. Lorsque le régime accuse une insuffisance de capitalisation ou subit un choc important – comme celui de la perte de placements, en 2008 – seules les cotisations et les prestations futures peuvent être modifiées pour maintenir la pleine capitalisation du régime à long terme. Par conséquent, les enseignants actifs, en particulier les jeunes, absorbent le risque de capitalisation pour l'ensemble du régime. Le gouvernement de l'Ontario verse des cotisations d'équivalence et partage la responsabilité avec les enseignants pour les décisions relatives au risque de capitalisation.

## En bref

- Il est prévu que le taux de cotisation atteindra 13,1 % sur les revenus au-dessus du plafond du RPC en 2014, comparativement à 8,9 % de 1990 à 2006
- La protection conditionnelle contre l'inflation s'applique aux services décomptés après 2009; il faudra plusieurs années pour que cela ait une incidence significative sur le risque de capitalisation
- Les enseignants qui ont pris leur retraite avant 2010 bénéficient de la protection intégrale contre l'inflation

La maturité du profil démographique du régime soulève deux enjeux principaux. Le premier est l'équité intergénérationnelle, qui a pour but de procurer le même niveau de prestations de retraite à un coût à peu près équivalent à toutes les générations de participants au régime. Depuis 2005, les répondants du régime ont apporté cinq fois des modifications au régime pour résoudre les insuffisances de capitalisation récurrentes. Comme les défis de capitalisations persistent, la maturité du régime accroît la difficulté à trouver des solutions justes et appropriées, en particulier dans le contexte du cadre juridique actuel.

Le deuxième enjeu attribuable à la maturité du régime est le risque de capitalisation accru. Plus grande est la maturité du régime de retraite, plus élevé est le risque que le régime devienne inabordable et, par conséquent, non viable, si la conjoncture économique est défavorable.

Compte tenu des enjeux et des risques de capitalisation expliqués dans le présent rapport, il peut devenir nécessaire d'outiller le régime de façon à ce qu'il puisse répartir le risque équitablement entre tous les participants. Ailleurs dans le monde et dans certains territoires du Canada, d'autres régimes de retraite ont déjà pris des mesures en ce sens.

## RISQUES DE CAPITALISATION DU RÉGIME

Le RREO est un régime à maturité, et qui continuera de mûrir parce qu'il compte relativement peu de participants actifs pour chaque retraité et que ce ratio devrait continuer de décroître. Le montant que le régime verse chaque année en prestations de retraite équivaut à près du double de celui qu'il perçoit en cotisations et on s'attend à ce que ce montant augmente chaque année, à mesure que le nombre de retraités croît. Dans sa structure actuelle, le régime peut être viable si les marchés et la conjoncture économique sont favorables, mais nous devons prévoir que des ralentissements économiques et d'autres événements imprévus surviendront périodiquement. Les principaux risques de capitalisation du régime sont décrits ci-dessous.

### 1. Augmentation de l'espérance de vie sans augmentation du nombre d'années travaillées

L'espérance de vie est élevée pour les participants à ce régime, comparativement à la population en général, et elle continue d'augmenter. L'âge de retraite moyen de nos participants est de 59 ans, et l'espérance de vie est de 90,5 ans pour les femmes et de 88 ans pour les hommes. Les participants ont droit à des rentes non réduites lorsque la somme de leur âge et de leurs services décomptés atteint 85. Les règles de retraite anticipée combinées à une longévité accrue se traduisent aujourd'hui ainsi : un enseignant touche généralement une rente pendant un nombre d'années supérieur au nombre d'années au cours desquelles il ou elle a travaillé. En 2012, en réponse à une demande du conseil, l'Université de Waterloo a fait une mise à jour des tables de mortalité pour l'équipe d'étude sur le profil démographique, qui incluait des représentants du régime de retraite et ses répondants. L'étude a conclu que l'espérance de vie continue d'augmenter. Ce risque pourrait être gérable si le nombre d'années travaillées augmentait aussi.

## 2. La faiblesse des taux d'intérêt réels fait augmenter le coût des rentes futures

Les taux d'intérêt réels (après inflation) à long terme sont utilisés pour faire une estimation du coût des rentes parce qu'ils peuvent servir à prévoir la croissance économique. Quand les taux d'intérêt sont faibles, une somme plus importante doit être épargnée pour obtenir le montant nécessaire au paiement des rentes futures. Le taux d'intérêt réel s'établissait à 0,4 % à la fin de 2012, comparativement à un taux moyen de 1,7 % au cours des 10 dernières années. Dans un avenir prévisible, on s'attend à ce que les taux d'intérêt demeurent peu élevés.

ACTIF NÉCESSAIRE AU FINANCEMENT D'UNE RENTE TYPE DE 40 000 $

| Taux d'intérêt réel | Somme requise |
|---|---|
| 1,0 % | 985 000 $ |
| 1,5 % | 915 000 $ |
| 2,0 % | 850 000 $ |
| 3,0 % | 740 000 $ |
| 4,0 % | 655 000 $ |
| 5,0 % | 580 000 $ |

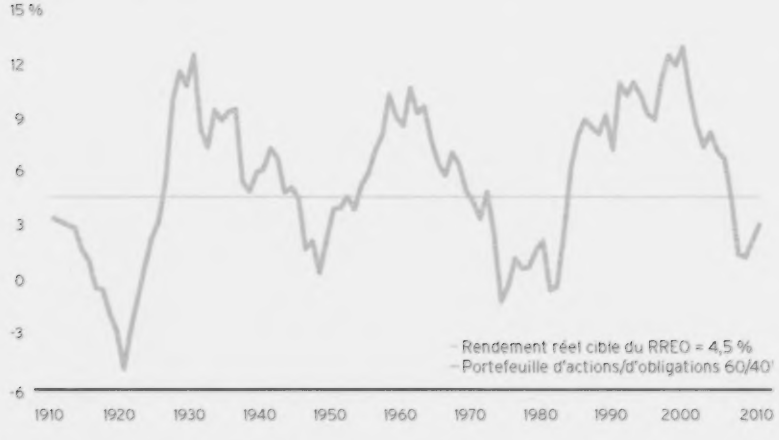
Le coût de financement d'une rente type de 40 000 $ est plus élevé lorsque le taux d'intérêt réel est faible.

## 3. Pertes de placement importantes et prévisions de rendements modestes

Le régime a absorbé la portion finale de ses pertes de placements de 2008 en 2012, par suite du nivellement. Le nivellement est une pratique courante qui consiste à étaler les gains ou les pertes de placements sur quelques années pour réduire la volatilité. La crise financière de 2008 a prouvé que les pertes sur les marchés peuvent être supérieures aux prévisions qui sont fondées sur les résultats récents. Pour obtenir des rendements, le régime doit continuer d'investir dans les marchés financiers mondiaux; cependant, nous sommes conscients que d'éventuelles pertes catastrophiques sur les marchés ou de graves événements sur la scène économique présentent un risque considérable pour le régime. La maturité du régime laisse peu de souplesse pour se relever de tels événements.

C'est pourquoi notre perspective de rendement des placements demeure modeste, car l'économie mondiale piétine et on s'attend à ce que les taux d'intérêt demeurent peu élevés pendant longtemps.

HISTORIQUE DE RENDEMENT À LONG TERME DU PORTEFEUILLE D'ACTIONS/D'OBLIGATIONS 60/40
(Rendement réel annualisé - 10 ans)




Le dernier siècle a connu de nombreuses périodes prolongées de faibles rendements.

[1] Période modèle : 1900 - 2011. Les actions (60 %) comprennent des titres américains, canadiens et de l'indice EAEO. Les obligations (40 %) sont des obligations à long terme du gouvernement du Canada.

## ÉVALUATION AUX FINS DES ÉTATS FINANCIERS

L'évaluation aux fins des états financiers, qui mesure la juste valeur de l'actif net du régime disponible pour le service des prestations et du passif du régime à un certain moment, est préparée chaque année à des fins comptables.

- Contrairement à l'évaluation actuarielle, elle ne se base pas sur les cotisations futures et ne fait pas de prévisions quant au coût des prestations futures des participants actuels. En soi, la modification à la structure du régime, selon laquelle toutes les indexations relatives aux services décomptés après 2013 sont conditionnelles à la capitalisation du régime, n'a pas d'incidence sur l'évaluation aux fins des états financiers de 2012.
- L'actif net disponible pour le service des prestations est un élément essentiel tant de l'évaluation actuarielle que de l'évaluation aux fins des états financiers et il est tiré des états financiers consolidés du régime.
- L'évaluation aux fins des états financiers n'est pas considérée comme un indicateur de la viabilité à long terme du régime et, comme tel, ne sert pas dans la prise de décisions relatives aux modifications des taux de cotisation et du niveau des prestations.

### Méthodes et hypothèses utilisées pour l'évaluation aux fins des états financiers

L'évaluation aux fins des états financiers est préparée conformément à des directives de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA). Le passif du régime, qui est calculé par un actuaire indépendant, tient compte des services décomptés déjà accumulés par tous les participants et des cotisations déjà encaissées par le régime. L'utilisation de techniques d'évaluation et d'estimations est décrite plus en détail dans les notes 1c, 1e et 1i et dans la note 4 des états financiers consolidés.

La direction du régime a passé en revue l'élaboration et la sélection des estimations comptables critiques avec le Comité d'audit et d'actuariat. Les principales hypothèses économiques portent sur le taux d'actualisation, le taux d'augmentation des salaires et le taux d'inflation. Les hypothèses non économiques ont trait notamment aux taux de mortalité, de cessation de la participation et de départ à la retraite des participants. À l'exception du taux d'actualisation, les hypothèses actuarielles qui servent à établir la valeur du passif reflètent les meilleures estimations à l'égard des facteurs économiques et non économiques futurs, proposées par la direction et approuvées par le conseil. Le taux d'actualisation pour l'évaluation aux fins des états financiers correspond au taux du marché des obligations à long terme émises par le gouvernement du Canada ayant des caractéristiques semblables au passif du régime, plus un écart pour tenir compte du risque de crédit de la province de l'Ontario. Les résultats réels du régime diffèrent généralement de ces hypothèses, et les écarts seront comptabilisés en tant que gains et pertes actuariels dans les années à venir.

Pour cette évaluation, le passif du régime comprend le montant minimal au titre de la protection contre l'inflation décrit à la note 4b. Les évaluations aux fins des états financiers préparées après 2013 tiendront compte des récentes modifications à la structure du régime selon lesquelles toutes les indexations à l'égard des services décomptés après 2013 seront conditionnelles à la capitalisation du régime.

### Évaluation aux fins des états financiers au 31 décembre 2012

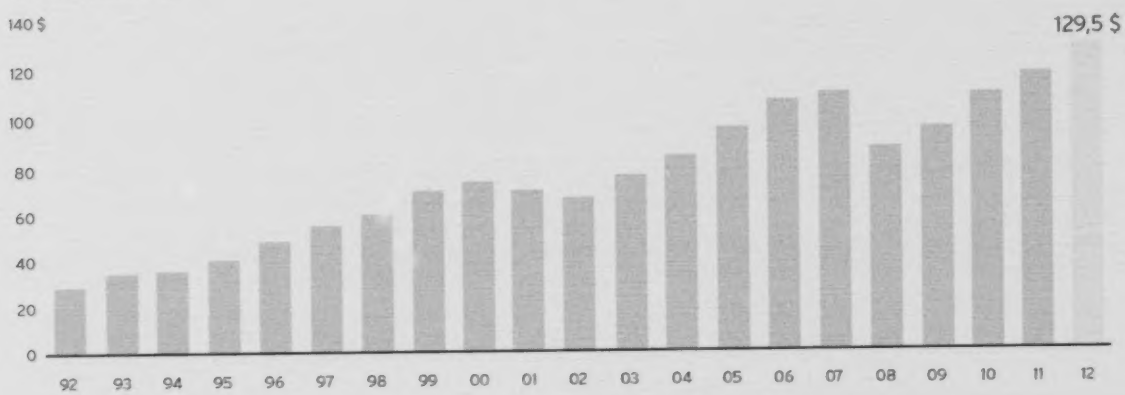
À la fin de l'exercice 2012, le régime affichait un déficit de 36,5 G$ dans ses états financiers. En 2011, le déficit s'établissait à 45,5 G$. Le déficit à la fin de 2012 représente la différence entre l'actif net de 129,5 G$ et le passif du régime de 166,0 G$. Le taux d'actualisation utilisé est de 3,40 % (3,40 % en 2011). La situation financière du régime est présentée dans les états financiers consolidés, qui commencent à la page 66.

# Placements

Le portefeuille de placements du RREO a affiché un rendement solide de 13 % en 2012, surpassant de 2 % son indice de référence. La comparaison avec les indices de référence nous permet d'évaluer l'efficacité de nos stratégies et de nos activités de placement par rapport aux risques pris. La gestion des risques liés à l'actif et au passif représente la pierre angulaire du rendement de nos placements.

Depuis la création du RREO en 1990, le programme de placement a généré 77 % du revenu du régime. La gestion active a compté pour 34 % du revenu total et, compte tenu de la capitalisation, pour une valeur ajoutée de 60,5 G$ par rapport au rendement de l'indice de référence.

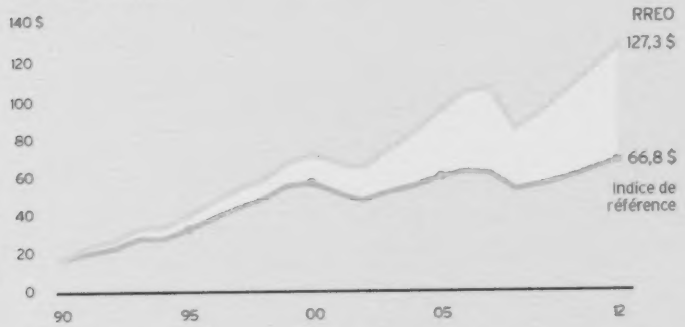
ACTIF NET
(au 31 décembre) (G$)



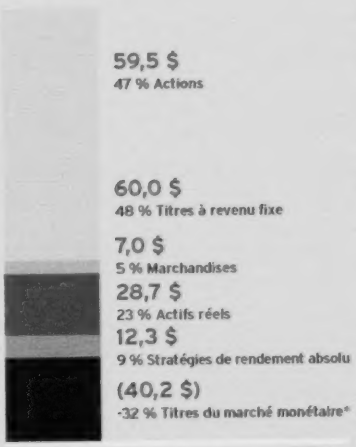

RENDEMENT DES PLACEMENTS

| (%) | 2012 | 2011 | 4 ans | 10 ans | Depuis la création |
|---|---|---|---|---|---|
| Rendement total | **13,0** | 11,2 | 12,9 | 9,6 | 10,1 |
| Indice de référence | **11,0** | 9,8 | 9,8 | 7,6 | 7,9 |
| Rendement supérieur à celui de l'indice de référence (G$) | **2,2 $** | 1,4 $ | 11,1 $ | 16,8 $ | 26,9 $ |

CROISSANCE DE L'ACTIF DÉTENU SOUS FORME DE PLACEMENTS
(au 31 décembre) (G$)




PORTEFEUILLE RÉEL
(G$)




**TOTAL** **127,3 $**

* La catégorie des titres du marché monétaire fournit le capital pour les placements dans d'autres catégories d'actifs.

## OBJECTIFS ET STRATÉGIES

Le programme de placement du RREO a pour objectif d'aider le régime à répondre à ses exigences de capitalisation à long terme, ce qui contribue à assurer la sécurité financière des retraités, la stabilité des taux de cotisation et la viabilité du régime à long terme.

Nos stratégies intégrées commencent par l'établissement d'un niveau approprié de risque. Les activités sous-jacentes à nos stratégies évoluent constamment pour tenir compte : i) de l'évolution de la maturité du profil démographique du régime, qui réduit le niveau de volatilité des placements que nous pouvons accepter à court terme pour atteindre notre objectif à long terme; ii) du besoin de nous adapter continuellement aux cycles économiques, aux conditions changeantes des environnements de placements à l'échelle mondiale et à la compétition pour les actifs au sein des autres grands régimes de retraite et des fonds souverains; et iii) de la complexité croissante associée à la gestion d'une caisse comportant divers risques et dont l'actif net s'élève maintenant à plus de 129,5 G$.

### Principes en matière de placement

Les principes du RREO en matière de placement définissent sa philosophie qui consiste à obtenir des rendements supérieurs ajustés au risque. Ces principes, codifiés en 2012 et disponibles sur notre site Web otpp.com/fr, appuient la mission, la vision et les valeurs du régime. Nos stratégies de placement sont également déterminées par ces principes et y sont conformes.

### Détermination du niveau de risque approprié

Le risque a une incidence sur l'actif des placements du régime et sur son passif estimé. Le plus grand risque lié au passif réside dans la baisse des rendements des placements futurs attendus, comme le reflète la baisse projetée des taux d'intérêt réels (taux d'intérêt après inflation). Quand les taux réels fléchissent, la valeur actuelle estimative du passif futur augmente. L'exposition de l'actif comprend le risque que la valeur de nos placements diminue, comme lorsque le rendement des actions est inférieur aux attentes en raison, par exemple, d'une faible croissance dans les marchés développés ou d'une récession prolongée en Europe.

Par conséquent, nous affectons des ressources considérables pour comprendre, quantifier et atténuer les risques et faire en sorte que les risques de placement que nous prenons soient appropriés compte tenu de la maturité du profil démographique du régime et de leur incidence sur son passif. En termes pratiques, il y a une limite aux risques que peuvent prendre nos gestionnaires de placements pour obtenir des rendements et ceux-ci doivent se préoccuper autant des risques de pertes d'un placement que des rendements potentiels.

Nous mesurons le risque de placement par rapport au passif et aux indices de référence du régime. Nous utilisons la budgétisation des risques pour répartir les risques liés à la gestion active entre les catégories d'actifs du régime et pour obtenir des rendements supérieurs ajustés au risque. Nous faisons un suivi des risques constatés par rapport aux risques budgétés et en rendons compte quotidiennement au moyen des systèmes de gestion des risques du régime. Aux fins de planification des placements, nous actualisons également notre modèle actif-passif pour comprendre la dynamique à long terme.

En général, nous croyons que les rendements des placements sont une conséquence de la gestion détaillée des risques et d'un bon jugement.

### Gestion proactive des risques

La gestion proactive des risques nécessite une attention considérable de la part des membres du conseil et du service des placements. Le Comité des placements, dont font partie tous les membres du conseil, passe en revue et approuve chaque année le budget de risque et la politique de composition de l'actif. Il assure un suivi de l'exposition globale au risque de placement et examine et approuve les politiques de gestion des risques qui ont une incidence sur l'ensemble du portefeuille.

La direction apporte l'éclairage nécessaire pour comprendre les risques de capitalisation du régime par l'intermédiaire du Comité des risques de placement, formé de professionnels des placements, de l'économie, de la finance et du droit. Plusieurs comités de la direction relevant du Comité des risques de placement assurent le suivi et la gestion des différentes catégories de risque de la caisse, notamment les risques de liquidité, ceux relatifs aux marchés émergents, le risque de contrepartie et les questions d'ordre réglementaire.

La direction comporte également un Comité des placements, formé de membres de la haute direction, pour gérer les placements en respectant les niveaux appropriés de tolérance au risque. Nous croyons que cette approche globale de gestion de la caisse nous permet : i) une meilleure composition du portefeuille et une meilleure gestion des risques de placement dans l'ensemble de la caisse afin de diversifier plus efficacement les risques parmi les catégories d'actifs; ii) une meilleure évaluation continue des décisions à l'égard de la composition de l'actif dans le but d'accroître le rendement de nos placements à long terme; et iii) une communication et une collaboration meilleures entre les gestionnaires de nos diverses catégories d'actifs.

### Outils et culture de gestion des risques

Les outils et processus perfectionnés que nous avons conçus et améliorés soutiennent notre mesure et notre gestion des risques au quotidien. Les données de notre système de gestion des risques sont continuellement mises à jour et tiennent compte des résultats du marché dans des conditions extrêmes.

### Système de gestion des risques

Notre système de gestion des risques fournit une vue globale et coordonnée de l'ensemble de la caisse. L'aperçu d'ensemble qu'il procure favorise la collaboration entre les gestionnaires de portefeuilles, de sorte que nous puissions mesurer le risque de perte de plusieurs manières :

- par portefeuille et par ensemble de portefeuilles;
- par service;
- par catégorie d'actifs; et
- pour l'ensemble de la caisse.

Conscients qu'il s'agit de notre plus important outil de gestion des risques, nous axons nos efforts sur la diversification des risques dans l'ensemble de la caisse, en prenant soin d'éviter que les mêmes risques s'appliquent par inadvertance à différents portefeuilles.

Notre système intégré nous permet de gérer les données sur une base globale. Nous considérons les données comme un actif qui doit être géré de manière à en assurer l'opportunité, l'exactitude et l'exhaustivité pour les produits financiers, même les plus complexes.

Notre organisation possède une culture axée sur la gestion des risques. Dans nos principes en matière de placement, nous préconisons la sensibilisation au risque et l'obligation de rendre compte au sein de nos équipes des placements.

## Choix d'une composition de l'actif appropriée

Le choix de la composition de l'actif est le facteur principal de rendement des placements à long terme du régime. Notre politique de composition de l'actif exige un portefeuille diversifié, comprenant des actions, des titres à revenu fixe, des marchandises et des actifs réels (biens immobiliers, infrastructures et terrains forestiers exploitables).

Les membres du conseil du RREO approuvent la politique de composition de l'actif une fois par an et la modifient au cours de l'année au besoin. Ils autorisent la direction à rajuster les pondérations à la hausse ou à la baisse afin de profiter des occasions de placement qui peuvent se présenter.

## Maintien de liquidités suffisantes

Le risque de liquidité est inhérent aux activités du régime et s'entend généralement du risque que le régime ne dispose pas des fonds nécessaires pour faire face à ses engagements financiers courants ou pour tirer parti d'occasions de placements de façon rentable.

Les liquidités de la caisse sont régies par la politique de placement du régime, sont vérifiées périodiquement par l'application de divers scénarios catastrophique, comme une fluctuation importante des marchés financiers, et sont analysées et déclarées régulièrement au Comité des placements du conseil.

À la fin de l'exercice, nous détenions 35,0 G$ en obligations d'État non grevées et 4,0 G$ en bons du Trésor comparativement à 27,3 G$ et à 2,8 G$ respectivement à la fin de l'exercice 2011. Nos liquidités soutiennent notre répartition de l'actif élargie et permettent généralement au régime i) de rajuster la composition de l'actif en fonction des fluctuations des marchés; ii) d'éviter de vendre, à des moments inopportuns, des actifs à long terme de grande qualité pour répondre à des exigences de capitalisation à court terme; iii) d'effectuer les paiements à court terme évalués à la valeur de marché résultant de sa position en produits dérivés; et iv) de répartir le risque entre les catégories d'actifs non liquides, comme les biens immobiliers, les infrastructures, les terrains forestiers exploitables et les titres de sociétés fermées.

### Retrait des débentures de l'Ontario

L'année 2012 a marqué une étape importante pour notre portefeuille, soit l'échéance de nos dernières débentures non négociables du gouvernement de l'Ontario. À la création du RREO, en 1990, les débentures provinciales d'environ 19 G$ constituaient la base de son programme de placement. Comme elles étaient non transférables, non cessibles et non négociables, l'équipe chargée des placements les a utilisées pour diversifier la composition de l'actif et réduire les risques en ayant recours aux produits dérivés, aux options, aux contrats à terme et aux swaps, des stratégies nouvelles à ce moment-là.

### Plus-value grâce à la gestion active des placements

La gestion active est une caractéristique notable menant aux placements fructueux du régime. Cela suppose le choix de placements qui, à notre avis, sont sous-évalués et le recours à des stratégies fondées sur des analyses tant fondamentales que quantitatives pour maximiser les rendements ajustés aux risques. Notre objectif est d'obtenir des rendements supérieurs à ceux que pourrait produire une gestion passive selon des indices respectant les pondérations établies dans la politique. Ces rendements supérieurs sont appelés plus-value, et les indices qui s'y rapportent, indices de référence.

Pour maximiser les rendements tout en respectant notre tolérance au risque et surpasser les marchés dans lesquels nous investissons des fonds, plusieurs stratégies sont utilisées, à commencer par notre méthode de gestion de l'ensemble de la caisse. Cette méthode favorise le partage d'information ainsi que les mouvements de fonds entre les gestionnaires des différentes catégories d'actifs et des divers portefeuilles afin de maximiser les rendements ajustés aux risques. Les décisions en matière de plus-value sont également coordonnées à l'échelle de la caisse et les gestionnaires de portefeuilles qui ont maximisé la plus-value à l'intérieur des niveaux de risque sont récompensés en fonction de l'actif total, et non seulement en fonction de leur propre portefeuille.

Pour maximiser les rendements tout en respectant notre tolérance au risque et surpasser les marchés dans lesquels nous investissons des fonds, plusieurs stratégies sont utilisées, à commencer par notre méthode de gestion de l'ensemble de la caisse.

## GESTION DES PLACEMENTS

### Investissement responsable

Nous nous appliquons à obtenir le meilleur rapport risque-rendement, dans l'intérêt de nos participants, en appliquant un mode d'investissement responsable dans le choix et la gestion de nos actifs.

Au RREO, l'investissement responsable comporte plusieurs dimensions :

- évaluation des placements par rapport à des facteurs financiers et autres, notamment les risques associés aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), qui peuvent grandement influer sur la valeur des placements;
- vigilance à l'égard des actifs que nous détenons, notamment par l'exercice de notre droit de vote pour toutes les actions que nous détenons dans des sociétés ouvertes, conformément à nos Principes de la gouvernance d'entreprise et à nos Principes du vote par procuration et dans l'intérêt économique à long terme des actionnaires;
- usage de notre influence, en tant que grand investisseur, pour promouvoir une bonne gouvernance, la création de valeur et un comportement responsable; et
- collaboration avec des organisations qui sont des chefs de file, avec des pairs qui partagent nos idées, des organismes de réglementation des marchés et des chercheurs du monde entier pour faire croître la sensibilisation à l'égard de l'investissement responsable.

Nous évaluons également les placements en fonction du risque qu'ils présentent pour la réputation du RREO. Notre réputation nous donne de la crédibilité auprès des organismes de réglementation et des participants des marchés ainsi qu'un accès à des occasions de placement.

Nos activités liées à l'investissement responsable sont cohérentes avec nos efforts pour faire preuve de diligence et gérer les risques lorsque nous investissons pour le compte de nos participants.

Bien que l'investissement responsable n'exclue pas la détention d'actifs que certains participants au régime peuvent trouver contestables, il nous fait prendre en considération tous les risques importants liés aux enjeux ESG et toutes les occasions. De plus, nous sommes signataires des Principes pour l'investissement responsable soutenus par les Nations Unies et contribuons à un certain nombre d'initiatives de l'organisation. Nous sommes également membres de divers groupes et associations d'investisseurs institutionnels mondiaux axés sur l'investissement responsable, notamment sur les pratiques de gouvernance d'entreprise dans les marchés du monde entier.

## Activités relatives à la gouvernance d'entreprise

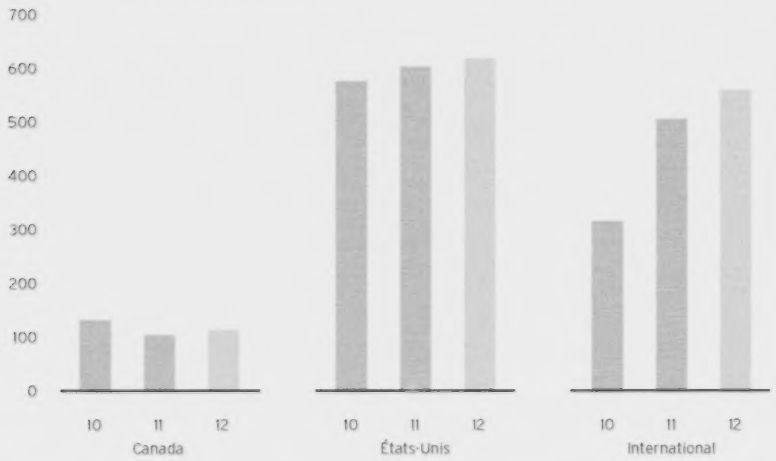
Dans le cadre de notre mode d'investissement responsable, nous exerçons nos droits de vote sur les actions que nous détenons dans des sociétés ouvertes selon la perspective globale du régime, ce qui nécessite une collaboration considérable entre les différents services. En 2012, nous avons voté dans 1 290 assemblées d'actionnaires, une augmentation de 6 % par rapport à 2011.

Au cours de 2012, nous avons voté contre 234 régimes de rémunération à base d'actions parce qu'ils excédaient nos seuils relatifs à la dilution ou au taux d'absorption ou parce qu'ils permettaient l'acquisition automatique des droits en cas de changement de contrôle ou pour ces deux raisons. Nous avons voté contre 22 des 26 votes consultatifs qui nous ont été présentés et qui portaient sur les indemnités de départ communément appelées « parachutes dorés » parce que leurs modalités étaient incompatibles avec nos Principes du vote par procuration.

Nos votes résultent d'une réflexion sérieuse et d'une recherche approfondie. En 2013, nous avons mis à jour nos Principes de la gouvernance d'entreprise et nos Principes du vote par procuration (disponibles à otpp.com, sous la section Investissement responsable) afin d'articuler clairement les principes sur lesquels se fondent nos actions en matière de gouvernance et de mieux refléter notre approche à l'égard de l'investissement responsable et l'évolution de la gouvernance d'entreprise.

En raison de la nature mondiale de nos placements et de la pondération croissante du placement direct, nous exerçons nos droits de vote dans un nombre accru d'assemblées d'actionnaires et d'assemblées internationales chaque année.

VOTE PAR PROCURATION
(pour les exercices clos les 31 décembre)



## Perfectionnement professionnel interne

Au RREO, le perfectionnement de notre propre personnel de placement nous a donné une expertise et un capital intellectuel fondamentaux afin d'obtenir des rendements pour la caisse et innover dans des domaines comme la gestion des risques, le placement dans des sociétés privées et les marchés émergents tout en maîtrisant les coûts.

C'est pourquoi le perfectionnement professionnel demeure une stratégie clé. Comme nous comptons parmi les plus importantes caisses de retraite du Canada, nous offrons à notre personnel les ressources, la formation et les perspectives de carrière nécessaires pour répondre aux normes professionnelles les plus élevées. Ce sont là d'importants facteurs de notre capacité à recruter et à maintenir en poste des professionnels du placement de haut calibre. Nos employés sont passionnés pour leur travail, innovateurs et profondément engagés dans les stratégies et les activités de l'ensemble de la caisse.

Nous reconnaissons toutefois que dans certains marchés, il est plus avantageux d'investir au moyen de fonds gérés à l'externe. Nous faisons appel à des gestionnaires externes pour cibler des placements qui requièrent une expertise régionale ou spécialisée.

## Planification et priorités à long terme

Les risques du RREO liés aux placements et aux liquidités changent avec le temps. Au lieu de nous fier uniquement à l'expérience passée et aux données historiques, nous entreprenons une planification à long terme et des recherches exclusives rigoureuses pour positionner le régime de façon à ce qu'il puisse profiter des tendances macroéconomiques mondiales prévues. Par exemple, nous modélisons l'incidence probable de divers scénarios économiques sur le rendement prévu d'une catégorie d'actif, nous prévoyons les effets possibles des changements démographiques sur le climat de placement futur et nous regroupons les réflexions de nos gestionnaires de portefeuille portant sur un pays donné pour élaborer une thèse de placement macroéconomique ou descendante. La croissance de nos activités de placement à l'échelle mondiale nous a grandement aidés dans notre processus de planification à long terme, ce qui, selon nous, est l'un des avantages du RREO.

Dans notre planification, nous avons pris note du fait que nous vivons dans un environnement où le désendettement est devenu une priorité essentielle pour les consommateurs, les entreprises et les gouvernements. Contrairement à un ralentissement lié aux inventaires, qui peut être corrigé rapidement par une réduction des inventaires des usines, le désendettement est lié à des décisions politiques difficiles et à la crainte toujours présente de créer ou d'aggraver une conjoncture de récession. Vu l'étendue du problème de la dette et la difficulté d'en arriver à un consensus politique, les pays développés vont probablement continuer à traverser une période de faible croissance et de volatilité des marchés avec des taux d'intérêt et d'inflation peu élevés à court terme.

Signe positif, le marché de l'habitation américain montre des signes de reprise et les consommateurs américains sont en bonne voie de ramener leurs dettes personnelles à un niveau plus viable. Il faudra un peu de temps, cependant, pour que le bilan des consommateurs devienne assez solide afin que leurs dépenses atteignent les niveaux d'avant la récession.

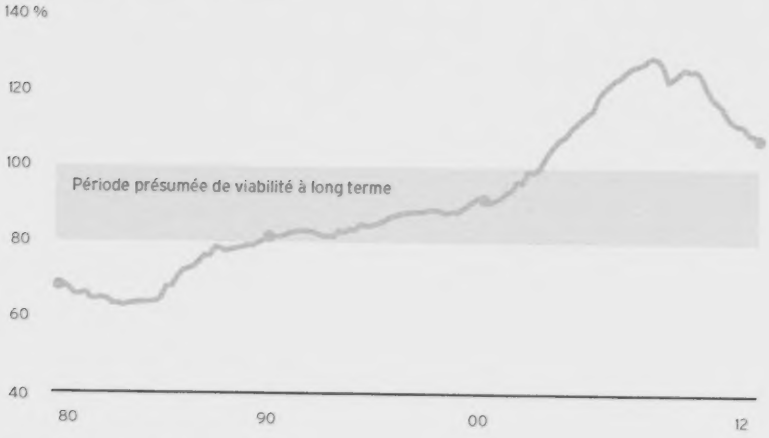
En général, notre planification à long terme tient compte de tous ces facteurs, y compris de la probabilité que les décisions politiques continuent d'exercer une énorme influence sur les résultats économiques et la volatilité des marchés financiers dans un avenir prévisible.

### Nouvelle présence dans le marché asiatique

**À la suite d'une planification rigoureuse en 2012, nous prévoyons ouvrir un bureau à Hong Kong pour gérer notre portefeuille de placements croissant en Asie et développer des liens plus solides avec le marché de capitaux privés et celui des titres de sociétés ouvertes, de manière à mieux reconnaître les risques et les occasions pour le régime. Lorsqu'il ouvrira, au milieu de 2013, il sera le deuxième bureau régional du RREO. Le premier a été ouvert à Londres, en 2007, pour aider Teachers' Private Capital à mettre en œuvre sa stratégie pour l'Europe, le Moyen-Orient et l'Afrique.**

Le désendettement corrobore la perspective d'une période de faible croissance et de volatilité des marchés, avec des taux d'intérêt et d'inflation peu élevés.

NIVEAU D'ENDETTEMENT PERSONNEL ET REVENU DES CONSOMMATEURS AMÉRICAINS
(Pourcentage de revenu disponible)




Sources : Réserve fédérale, FMI, RREO

## Priorités à long terme

Le service de placements applique plusieurs priorités à long terme, la principale étant l'obtention de rendements de placements, avec un niveau de risque raisonnable, en vue de verser les rentes des participants. De plus, nous cherchons à :

- favoriser une bonne communication avec nos répondants, les membres du conseil et les employés afin de promouvoir une bonne compréhension du programme de placements et un engagement à cet égard;
- maintenir un processus de planification axé sur la collaboration;
- améliorer la coordination entre nos services de placements afin de réaliser des synergies et d'optimiser le portefeuille de l'ensemble de la caisse;
- mettre au point de meilleurs outils et processus de gestion du risque pour favoriser l'innovation continue et une culture axée sur la gestion des risques.
- atténuer les risques opérationnels liés à la gestion des projets complexes interservices; et
- augmenter la rentabilité.

# RENDEMENT

## Mesure du rendement

Nous sommes des investisseurs à long terme. Par conséquent, la mesure la plus pertinente de notre rendement porte sur plusieurs années. Dans le présent rapport annuel, nous présentons notre taux de rendement réel et celui par rapport à un indice de référence pour l'ensemble de la caisse sur un an, quatre ans, dix ans, et depuis 1990, année de création de notre programme de placement. Les rendements des placements sont calculés et exprimés en dollars canadiens, après déduction de tous les frais de négociation, les frais de gestion des placements et les frais de gestion externe. Aux fins de comparaison, les indices des marchés financiers sont également convertis en dollars canadiens.

Le rendement global du régime est comparé avec un indice de référence composé exprimé en dollars canadiens calculé en regroupant les rendements de référence de toutes les catégories d'actifs de la politique et en pondérant ces indices de référence de sorte qu'ils correspondent à la pondération prévue dans la politique de composition de l'actif du régime.

La comparaison avec les indices de référence est importante, car elle nous permet d'évaluer l'efficacité de nos stratégies et de nos activités de placement par rapport aux risques pris. Dans tous les cas, nous cherchons à surpasser le rendement de l'indice de référence, et quand nous y parvenons, nous désignons l'excédent par le terme « plus-value ».

L'établissement des indices de référence appropriés est une tâche complexe. C'est pourquoi nous nous sommes dotés d'un comité des indices de référence, présidé et supervisé par le chef de la direction. Ce comité applique un processus rigoureux pour la recommandation et le rajustement des indices de référence. Les membres du conseil surveillent toutes les modifications apportées aux indices de référence du régime.

INDICES DE RÉFÉRENCE UTILISÉS POUR MESURER LE RENDEMENT DU RÉGIME

| | Indice de référence |
|---|---|
| **Titres à revenu fixe** | Indice sur mesure des obligations universelles sur le marché intérieur |
| | Indice sur mesure des obligations universelles à long terme sur le marché intérieur |
| | Indice sur mesure des obligations provinciales à long terme |
| | Indice sur mesure des débentures du gouvernement de l'Ontario |
| | Indice Barclays Capital des titres du Trésor américain 15+ |
| | Indice sur mesure des obligations à rendement réel du Canada |
| | Indice sur mesure des titres du Trésor américain protégés contre l'inflation |
| | Indice des bons du Trésor à 91 jours DEX |
| **Actions canadiennes** | Indice S&P/TSX 60 |
| | Indice sur mesure à long terme des actions canadiennes |
| **Actions étrangères** | S&P 500 |
| | Indice MSCI EAEO Marchés émergents |
| | Indice MSCI tous pays hors Canada |
| | Indice MSCI marchés émergents |
| | Indice MSCI Marchés émergents FNB |
| | Indices nationaux sur mesure hors Canada |
| | Indice MSCI sur mesure mondial* |
| | Indice sur mesure à long terme des actions non canadiennes |
| **Marchandises** | Indice S&P GSCI |
| | Indice S&P GSCI 3 mois à terme |
| | Indice sur mesure de fonds de couverture des marchandises |
| **Actifs réels** | Indice IPD Canada Capital Growth plus 5,0 % (Biens immobiliers) |
| | Indice des titres de créances immobilières notes BBB DEX |
| | IPC national plus 4 % plus la prime de risque pays (Infrastructures et terrains forestiers exploitables) |
| **Rendement global du régime** | Indice sur mesure CDOR |
| | Indice sur mesure LIBOR américain |
| | Indice sur mesure des bons du Trésor américain |
| | Indice sur mesure OIS Canada |
| | Indice sur mesure OIS États-Unis |

* Auparavant Indice sur mesure international des titres de sociétés fermées.

La comparaison avec les indices de référence nous permet d'évaluer l'efficacité de nos stratégies et de nos activités de placement par rapport aux risques pris.

TAUX DE RENDEMENT DU RÉGIME ET DES INDICES DE RÉFÉRENCE

| | 1 an | | 4 ans | |
|---|---|---|---|---|
| (%) | Valeurs réelles | Indice de référence | Valeurs réelles | Indice de référence |
| **Actions** | **14,2** | **13,1** | **11,0** | **7,9** |
| Canadiennes | 5,2 | 8,1 | 9,1 | 10,2 |
| Non canadiennes | 16,5 | 14,5 | 11,5 | 7,1 |
| **Titres à revenu fixe** | **5,1** | **4,5** | **10,3** | **9,2** |
| Instruments à rendement réel | 4,8 | 4,8 | 10,4 | 10,6 |
| Obligations | 5,5 | 4,3 | 10,5 | 7,2 |
| **Actifs réels** | **14,7** | **10,6** | **10,9** | **8,1** |
| Biens immobiliers | 19,4 | 15,5 | 15,3 | 12,6 |
| Infrastructures | 8,4 | 8,0 | 6,6 | 5,3 |
| Terrains forestiers exploitables | 3,4 | 3,5 | (3,2) | 0,6 |
| **Marchandises** | **(1,9)** | **(1,1)** | **(1,2)** | **(0,8)** |
| **Rendement global du régime**[1] | **13,0** | **11,0** | **12,9** | **9,8** |

[1] Les rendements produits par les stratégies de rendement absolu et les titres du marché monétaire sont inclus dans le rendement global du régime, et non attribués à une catégorie d'actifs.

## Le RREO obtient d'excellentes notes pour son rendement

Dans ses études de 2010 et de 2011 portant sur plus de 300 régimes de retraite internationaux, CEM Benchmarking inc., une autorité indépendante en analyse comparative des régimes de retraite, a encore classé le RREO au premier rang pour le rendement de ses placements sur dix ans et pour sa plus-value.

## Frais de placements

À la gestion d'un programme de placement réussi sont associés des frais, comme les salaires et les avantages sociaux, les honoraires et les commissions, et la recherche. Le RREO est soucieux de la rentabilité du régime et considère que certaines dépenses sont nécessaires pour répondre aux exigences de rendement à long terme. En 2012, le total des frais de placements s'est établi à 302 M$, soit 0,25 $ par tranche de 100 $ d'actif net moyen, contre 289 M$, ou 0,27 $ par tranche de 100 $ en 2011. Ceci est essentiellement attribuable à l'effort continu pour générer l'efficience et gérer les frais.

## Revue des marchés de 2012

Les marchés financiers sont demeurés volatils en 2012, l'économie mondiale ayant connu son troisième ralentissement de milieu de cycle en autant d'années et les investisseurs ayant réagi rapidement à l'élaboration des politiques fiscales et monétaires. L'économie mondiale s'est essoufflée au premier semestre : le ralentissement de la demande dans la plupart des marchés émergents, de même qu'en Europe et aux États-Unis a pesé lourdement sur le commerce international et sur la fabrication, et a fait craindre une récession mondiale. Bien que beaucoup de pays d'Europe soient entrés de nouveau dans une conjoncture de récession et que la crise de la dette souveraine ait alterné entre l'Espagne, l'Italie et la Grèce, les marchés ont réagi positivement aux commentaires émis en juillet par le président de la Banque centrale européenne, M. Mario Draghi, qui a déclaré que la Banque ferait le nécessaire pour préserver l'euro. Cela a semblé endiguer le risque de contagion économique de la crise européenne à l'échelle mondiale.

Au deuxième semestre, l'activité économique, l'emploi et la croissance des revenus ont légèrement rebondi aux États-Unis, tandis que l'octroi de prêts et la masse monétaire ont faiblement progressé en Chine, nourrissant l'espoir que les deux plus grandes économies mondiales puissent soutenir le mouvement positif malgré la faiblesse de la zone euro. L'année s'est terminée sur les négociations des responsables politiques américains aux prises avec ce qui semble être un autre « mur budgétaire ».

Malgré ce contexte de turbulences, les marchés boursiers de nombreux pays ont affiché de solides rendements. Comparativement aux trois dernières années, les rendements du marché obligataire sur un an ont été modestes et les rendements obligataires sont demeurés à des planchers records. Au Canada, comme aux États-Unis, le taux d'inflation est resté inférieur aux moyennes à long terme, soutenant le maintien des politiques de faible taux d'intérêt de la banque centrale.

Le rendement de la caisse est exprimé en dollars canadiens. Les devises auxquelles nous sommes fortement exposés sont notées ci-dessous.

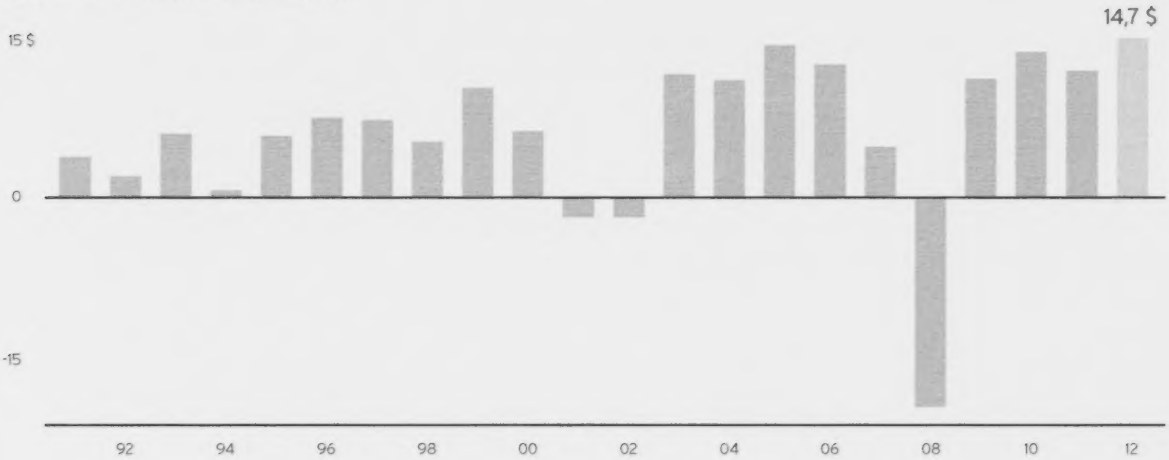
RISQUE DE CHANGE NET
(au 31 décembre 2012) (G$)

## Rendement total

Nous avons enregistré un rendement de 13 % et réalisé 14,7 G$ en revenu de placement en 2012. L'actif net est passé de 117,1 G$, à la fin de 2011, à 129,5 G$.

Le rendement total a dépassé de 2 % celui de l'indice de référence composé qui a été de 11 %. C'est une plus-value de 2,2 G$ par rapport à l'indice de référence. La plus-value a été répartie entre les catégories d'actifs de la caisse. Le régime a enregistré une croissance annuelle moyenne de 12,9 % au cours des quatre dernières années, soit 3 % de plus que l'indice de référence composé, pour une plus-value de 11,1 G$. Depuis la création du RREO en 1990, la caisse a généré un taux de rendement de 10,1 %.

REVENU DE PLACEMENT OBTENU
(pour les exercices clos le 31 décembre) (G$)



**Wayne Kozun**, MBA, CFA, IAS.A
Vice-président principal,
actions de sociétés ouvertes

## ANALYSE DES CATÉGORIES D'ACTIFS

### Actions

Le régime utilise les actions afin de générer une croissance des placements et un revenu de placement. Cette catégorie d'actifs comprend des actions de sociétés ouvertes (sociétés inscrites en bourse) ainsi que des actions de sociétés fermées, qui sont moins liquides et qui conviennent mieux aux investisseurs patients disposés à acquérir une participation en vue d'obtenir des gains à long terme.

La valeur des placements en actions (tant de sociétés ouvertes que de sociétés fermées) du régime s'établissait à 59,5 G$ à la fin de l'exercice, comparativement à 51,7 G$ au 31 décembre 2011, parce que des capitaux supplémentaires ont été déployés pour gérer la composition de l'actif.

Sur un an, les placements en actions ont affiché un rendement de 14,2 %, comparativement à 13,1 % pour l'indice de référence, ce qui représente une plus-value de 0,6 G$. Sur une période de quatre ans, les actions ont généré un rendement annualisé de 11,0 %, comparativement à 7,9 % pour leur indice de référence, soit une plus-value totale de 4,7 G$. L'indice de référence pour la catégorie d'actifs est un composé d'indices canadiens et internationaux.

En baisse en 2011, la plupart des marchés boursiers nationaux ont rebondi en 2012 et affiché des rendements annuels de deux chiffres. Le Canada a fait exception avec son rendement de 7 %. Les taux de rendement des dividendes sont demeurés au-dessus du taux d'inflation et des taux obligataires en Amérique du Nord, et les dividendes ont ajouté 1,3 G$ à nos résultats sur un an.

### Actions non canadiennes

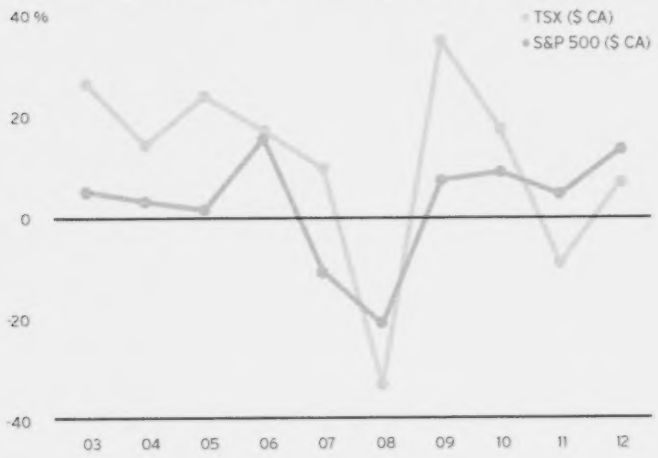
À la fin de l'exercice, un total de 48,1 G$ était investi en actions non canadiennes (tant de sociétés ouvertes que de sociétés fermées), comparativement à 41,1 G$ au 31 décembre 2011. Elles ont enregistré un rendement de 16,5 % par rapport à 14,5 % pour l'indice de référence, soit une plus-value totale de 0,9 G$. Sur une période de quatre ans, ces titres ont généré un rendement annualisé de 11,5 %, contre 7,1 % pour leur indice de référence, soit une plus-value totale de 5,3 G$.

L'indice allemand DAX a procuré le meilleur rendement sur un an à l'échelle mondiale, soit 29 %. Les marchés européens ont surmonté les effets de la crise des dettes souveraines au cours de l'été et terminé l'exercice avec des résultats comparables à ceux d'autres parties du monde. Le Japon s'est redressé au quatrième trimestre en enregistrant une hausse de 17 %. L'indice MSCI EAEO, qui mesure le rendement des marchés européen, australasien et de l'Asie de l'Est, a crû de 17 % sur un an.

Comme on peut le voir sur le graphique, l'indice S&P 500 mesuré en dollars canadiens a bondi de 13,4 % sur 12 mois, devançant pour une deuxième année consécutive le rendement de l'indice phare canadien.

Les résultats ont été inégaux en Amérique latine. D'un côté, la Bourse du Mexique a grimpé de 18 % sur un an, de l'autre, la Bourse du Brésil a grimpé de 7 %. Nos placements les plus importants sur les marchés émergents sont au Brésil, sixième plus grande puissance économique mondiale. Les marchés asiatiques ont aussi affiché des résultats divergents, la Chine enregistrant un maigre rendement positif de 3 % pendant que l'Inde faisait un bond de 26 %.

COMPARAISON DES INDICES DES MARCHÉS CANADIEN ET AMÉRICAIN - 10 ANS




## Actions canadiennes

À la fin de l'exercice, un total de 11,4 G$ était investi en actions canadiennes (de sociétés ouvertes et fermées), comparativement à 10,6 G$ au 31 décembre 2011. Elles ont procuré un rendement de 5,2 % par rapport à 8,1 % pour l'indice de référence, représentant une plus-value de -0,3 G$. Sur une période de quatre ans, ces actions ont généré un rendement annualisé de 9,1 %, contre 10,2 % pour leur indice de référence, soit une sous-performance de -0,5 G$.

En 2012, les rendements du marché canadien ont été modestes par rapport à ceux des marchés mondiaux étant donné la prépondérance des sociétés du secteur des ressources naturelles dans l'indice principal et la tenue des marchandises qui ont enregistré un rendement relativement faible.

## Teachers' Private Capital

Le rendement des titres de sociétés fermées gérés par Teachers' Private Capital (TPC) est consolidé avec les segments d'actions canadiennes et non canadiennes décrits ci-dessus. Cependant, compte tenu du profil unique de risques et de liquidités des titres de sociétés fermées, les résultats de TPC sont présentés ici séparément à titre de référence.

Formé en 1991, le groupe TPC investit directement dans des sociétés fermées, soit seul, soit avec des partenaires, et indirectement par l'intermédiaire de fonds de sociétés fermées et de fonds de capital de risque gérés par des tiers. Aujourd'hui, TPC est l'un des fonds de placement les plus importants en son genre au monde, intronisé au Dow Jones Private Equity Hall of Fame. Depuis sa création, le portefeuille de base de TPC (investissements directs, coinvestissements et fonds de titres de sociétés fermées) a généré un taux de rendement interne de 19,2 %.

Les placements en titres de sociétés fermées ont totalisé 12 G$ à la fin de l'exercice, comparativement à 12,2 G$ au 31 décembre 2011. Ils ont réalisé un taux de rendement de 18,6 %, contre 13,3 % pour l'indice de référence. Ce fut une année exceptionnelle pour TPC, qui a affiché des réalisations brutes de 5,0 G$ et réinvesti 3,0 G$ dans de nouveaux placements et des placements existants. La plus-value qu'elle a générée a surpassé de 0,5 G$ le très solide rendement de 1,5 G$ de l'indice de référence. En 2012, TPC a effectué 13 nouveaux investissements directs en plus d'investir dans huit fonds d'acquisition, nouveaux ou déjà établis, et quatre fonds de capital de risque et de croissance.

Sur une période de quatre ans, les actifs de la caisse ont généré un rendement annualisé de 12,5 %, comparativement à 7,8 % pour leur indice de référence.

**Jane Rowe**, MBA, IAS.A
Vice-présidente principale,
Teachers' Private Capital

PORTEFEUILLE DE TPC
(au 31 décembre 2012)

- **50 %** États-Unis
- **28 %** Europe
- **13 %** Asie et reste du monde
- **9 %** Canada

**Ron Mock**, MBA
Vice-président principal,
titres à revenu fixe et
placements non traditionnels

## Titres à revenu fixe

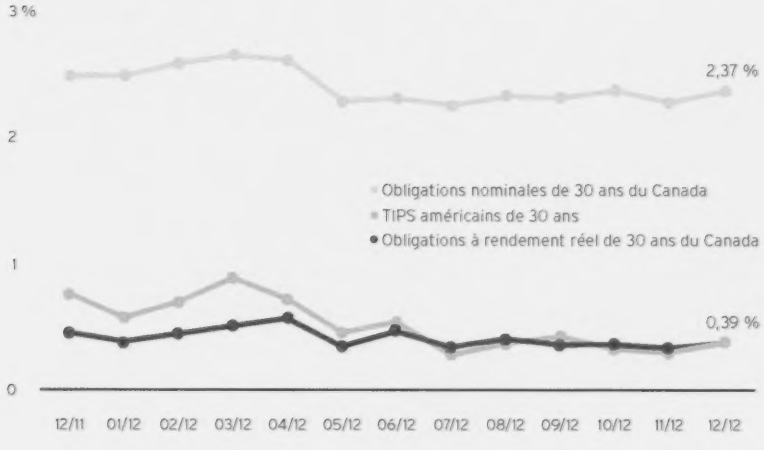
Nos placements dans des titres à revenu fixe sont utilisés pour assurer une protection des placements et un revenu régulier et, de façon plus générale, pour stabiliser le rendement des fonds de la caisse et contrecarrer l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur le passif du régime.

Nous détenons un portefeuille diversifié d'obligations du gouvernement du Canada, d'obligations provinciales, d'obligations à rendement réel et d'obligations indexées sur l'inflation. Les obligations à rendement réel procurent des rendements indexés sur l'inflation telle que mesurée par l'indice des prix à la consommation; il s'agit principalement de titres de créance émis par le gouvernement du Canada et celui des États-Unis.

Les placements en titres à revenu fixe ont totalisé 60 G$ à la fin de l'exercice, comparativement à 55,8 G$ au 31 décembre 2011. Ils ont réalisé un taux de rendement de 5,1 %, comparativement à 4,5 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 0,3 G$. Sur une période de quatre ans, les titres à revenu fixe ont généré un rendement annualisé de 10,3 %, supérieur de 1,1 % à celui de l'indice de référence, soit une plus-value de 1,4 G$.

Les taux d'intérêt ont fléchi par rapport à 2011 et atteint des creux records vers le milieu de 2012 par suite de la faiblesse généralisée de l'économie mondiale pendant presque toute l'année. L'engagement de la Réserve fédérale américaine à maintenir ses mesures d'assouplissement quantitatif et les inquiétudes reliées à la situation budgétaire en Europe sont responsables du faible niveau des taux.

TAUX DE RENDEMENT DES OBLIGATIONS D'ÉTAT



## Marchandises

Nos placements en marchandises jouent un rôle important dans la couverture des coûts liés au versement de rentes protégées contre l'inflation. Ils ont aussi l'avantage d'être faiblement corrélés aux catégories d'actifs traditionnelles telles que les actions et les obligations. Sur un horizon de placement à long terme, le prix des marchandises constitue une protection contre l'inflation alors qu'à plus court terme, leur prix est influencé à la fois par les fluctuations du taux d'inflation et les déséquilibres entre l'offre et la demande. Nous investissons en marchandises par l'entremise de l'indice des marchandises S&P GSCI.

À la fin de l'exercice, ces placements totalisaient 7 G$, comparativement à 5,7 G$ au 31 décembre 2011. Le rendement du portefeuille a été de -1,9 %, contre -1,1 % pour l'indice de référence. Sur une période de quatre ans, ces placements ont généré un rendement annualisé de -1,2 %, comparativement à -0,8 % pour l'indice de référence.

Pour notre portefeuille de marchandises et l'indice de référence, l'année 2012 a été marquée par une faible inflation et une forte volatilité des prix. Étant donné que le prix des marchandises est plus volatil à court terme que le taux d'inflation, ce sont les résultats à plus long terme qui constituent une mesure plus exacte de leur rendement.

Au début de l'année 2013, le RREO a créé une catégorie d'actif nommé Ressources naturelles au sein du groupe de Répartition stratégique de l'actif. Cette nouvelle catégorie regroupe la gestion des produits dérivés sur marchandises ainsi que des biens corporels, notamment les terrains forestiers exploitables (auparavant inclus dans le groupe Infrastructures) et les nouvelles occasions de placement dans le pétrole et le gaz, l'agriculture et l'eau.

**Michael Wissell,**
MBA, CFA, IAS.A
Vice-président principal, répartition stratégique de l'actif

## Actifs réels

Les placements dans cette catégorie d'actifs, qui comprend les biens immobiliers, les infrastructures et les terrains forestiers exploitables, constituent de bons placements à long terme pour le régime parce qu'ils procurent des rendements qui sont liés aux fluctuations de l'inflation et que, par conséquent, ils servent également à couvrir les coûts des rentes protégées contre l'inflation. Au cours des dix dernières années, ces placements ont joué un rôle croissant dans la réalisation de nos objectifs en matière de rendement et dans la réduction des risques.

Dans l'ensemble, les placements en actifs réels se chiffraient à 28,7 G$ à la fin de l'exercice, comparativement à 25,8 G$ au 31 décembre 2011. Ils ont réalisé un taux de rendement de 14,7 %, contre 10,6 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 0,6 G$. Sur une période de quatre ans, les placements en actifs réels ont généré un rendement annualisé de 10,9 % par rapport à leur indice de référence de 8,1 %, soit une plus-value de 1,7 G$.

ACTIFS RÉELS
(au 31 décembre 2012)

- **59 %** Biens immobiliers (16,9 G$)
- **33 %** Infrastructures (9.6 G$)
- **8 %** Terrains forestiers exploitables (2.2 G$)

**John Sullivan**, MBA
Président et chef de la direction,
Cadillac Fairview

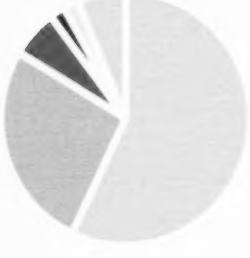
## Biens immobiliers

Les placements dans des biens immobiliers conviennent bien à notre régime, car ils dégagent des revenus solides et prévisibles. Notre portefeuille est géré par La Corporation Cadillac Fairview Limitée. Cette filiale en propriété exclusive maintient un portefeuille bien équilibré, constitué de placements dans des immeubles de bureaux et de commerce de détail conçus pour générer des flux de trésorerie fiables. Les points saillants du portefeuille en 2012 comprennent l'acquisition de trois magasins Sears et notre engagement à l'égard des magasins Nordstrom dans quatre immeubles de commerce de détail canadiens. En cours d'année, nous avons notamment vendu le Georgian Mall à Barrie en Ontario et notre participation de 50 % dans le RBC Centre à Toronto. Les nouveaux développements immobiliers lancés au cours du dernier exercice comprennent des tours de bureaux à Calgary et Montréal et l'agrandissement important du Sherway Gardens à Toronto.

Le portefeuille de biens immobiliers a généré un rendement de 19,4 % comparativement à 15,5 % pour l'indice de référence pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012, soit une plus-value de 0,5 G$. Sur une période de quatre ans, il a procuré un rendement annualisé de 15,3 %, contre 12,6 % pour son indice de référence, soit une plus-value de 1,6 G$. En 2012, le portefeuille a inscrit un bénéfice d'exploitation de 1,0 G$ provenant principalement des immeubles de commerce de détail et de bureaux. À la fin de l'exercice, le taux d'occupation était de 94 % (94 % en 2011) pour nos immeubles de commerce de détail et de 95 % (92 % en 2011) pour nos immeubles de bureaux, l'amélioration étant notée du côté des propriétés torontoises.

La valeur nette du portefeuille de biens immobiliers était de 16,9 G$ à la fin de l'exercice, comparativement à 15,0 G$ au 31 décembre 2011. Ces résultats reflètent une croissance de la valeur des propriétés nord-américaines. Notre placement dans Multiplan, une importante société immobilière brésilienne cotée en bourse, a également vu sa valeur augmenter de façon importante.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER
(au 31 décembre 2012) (fondé sur l'actif total)



- **56 %** Commerce de détail - Canada
- **26 %** Immeubles de bureaux - Canada
- **8 %** Commerce de détail/de bureaux - É.-U.
- **1 %** Immeubles de bureaux - R.-U.
- **1 %** Autres (immeubles en copropriété et hôtels)
- **8 %** Placements

## Infrastructures

Nous investissons directement dans les infrastructures parce que ces actifs produisent généralement des flux de trésorerie stables à long terme liés à l'inflation. Notre portefeuille comprend des investissements dans des aéroports, des réseaux électriques et des réseaux de distribution d'eau et de gaz naturel, des terminaux à conteneurs, des pipelines, une liaison ferroviaire à grande vitesse, et une installation de dessalement. La majorité de ces actifs sont situés à l'étranger, ce qui génère des variations liées aux devises de la valeur du portefeuille d'infrastructures et de son rendement lorsqu'on les convertit en dollars canadiens.

À la fin de l'exercice, le portefeuille d'infrastructures totalisait 9,6 G$, comparativement à 8,7 G$ au 31 décembre 2011, étant donné les évaluations effectuées en fin d'exercice et l'acquisition du bail de l'usine de dessalement de Sydney. Le rendement des infrastructures

a été de 8,4 %, contre 8,0 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 0,1 G$. Sur une période de quatre ans, le rendement annualisé a été de 6,6 %, comparativement à 5,3 % pour l'indice de référence.

Dans l'ensemble, nous cherchons à constituer un portefeuille dont la valeur augmentera progressivement, qui procurera des flux de trésorerie prévisibles et qui sera corrélé avec l'inflation. Nous segmentons le portefeuille en trois catégories générales : les actifs générés par le volume, dont les paramètres fondamentaux sont directement liés aux flux de production et plus indirectement aux conditions macroéconomiques, y compris au PIB; les sociétés réglementées dont les revenus sont explicitement liés à des régimes réglementaires officiels; et les actifs visés par des contrats, dont un important pourcentage des revenus est lié à des contrats à long terme.

PORTEFEUILLE D'INFRASTRUCTURES
(au 31 décembre 2012)

- **59 %** Liés à la réglementation
- **26 %** Liés au volume
- **15 %** Liés à des contrats

### Terrains forestiers exploitables

Les placements dans les terrains forestiers exploitables s'harmonisent avec le très long horizon de placement du régime parce que ce sont des actifs à long terme et qu'ils servent de protection contre l'inflation à long terme. Bien que la valeur des placements dans les terrains forestiers exploitables varie en fonction de la demande en bois et en papier, si les arbres restent debout, ils continuent à pousser, ce qui accroît leur rendement et leur valeur, à long terme, contrairement aux placements dans les industries extractives comme les métaux et minéraux. Pour contrôler le risque, nous investissons dans les plantations aménagées qui utilisent des techniques éprouvées pour la croissance, l'entretien, la récolte et la régénération des forêts.

Les placements en terrains forestiers exploitables totalisaient 2,2 G$ à la fin de l'exercice, comparativement à 2,1 G$ au 31 décembre 2012. Ils ont dégagé un rendement annuel de 3,4 % contre 3,5 % pour l'indice de référence. Sur une période de quatre ans, ils ont généré un rendement annualisé de -3,2 %, comparativement à 0,6 % pour leur indice de référence, soit une plus-value de -0,4 G$.

Au début de 2013, les placements en terrains forestiers exploitables ont été reclassés dans la nouvelle catégorie d'actif des Ressources naturelles au sein du groupe de Répartition stratégique de l'actif.

## Stratégies de rendement absolu et marché monétaire

Nous appliquons des stratégies de rendement absolu pour obtenir des rendements positifs qui ne sont pas corrélés avec le rendement de nos autres catégories d'actifs. Nos stratégies de rendement absolu gérées à l'interne visent en général à tirer parti des inefficiences du marché. Nous faisons également appel aux services de gestionnaires externes de fonds de couverture pour obtenir des rendements non corrélés et pour accéder à des stratégies uniques qui augmentent les rendements et diversifient les risques.

À la fin de l'exercice, nos actifs utilisés dans des stratégies de rendement absolu totalisaient 12,3 G$. Ce montant est le même qu'au 31 décembre 2011. La catégorie des titres du marché monétaire, équivalant au service de trésorerie d'une société, fournit le capital pour les placements dans d'autres catégories d'actifs. Depuis le début des années 1990, les contrats sur produits dérivés et les conventions de rachat pour les obligations jouent un rôle important dans notre programme de placement. Pour des raisons d'efficience, nous utilisons souvent des produits dérivés pour investir de façon passive dans les indices mondiaux d'actions et de marchandises, plutôt que d'acheter des titres. Les conventions de rachat pour les obligations nous servent à financer des placements dans toutes les catégories d'actifs. En plus d'être efficientes, ces conventions nous permettent de conserver nos placements dans des obligations d'État.

| PLACEMENTS PAR CATÉGORIE D'ACTIFS, MONTANT NET (au 31 décembre 2012) (G$) | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| Actions canadiennes | **11,4** | 10,6 |
| Actions non canadiennes | **48,1** | 41,1 |
| Obligations | **28,9** | 26,5 |
| Titres à taux réels | **31,1** | 29,3 |
| Marchandises | **7,0** | 5,7 |
| Biens immobiliers | **16,9** | 15,0 |
| Infrastructures | **9,6** | 8,7 |
| Terrains forestiers exploitables | **2,2** | 2,1 |
| Stratégies de rendement absolu | **12,3** | 12,3 |
| Titres du marché monétaire | **(40,2)** | (35,0) |
| Total | **127,3** | 116,3 |

Les placements nets s'entendent des placements de 174,7 G$ moins le passif lié aux placements de 47,4 G$ figurant dans les états consolidés de la situation financière (page 69).

## TRANSACTIONS IMPORTANTES EN 2012

À compter de la page 102 du présent rapport, nous publions une liste complète des placements individuels qui excédaient 100 M$ à la fin de l'exercice 2012. Nous soulignons avec plaisir ci-après quelques transactions importantes du dernier exercice.

**Helly Hansen Group AS :** Teachers' Private Capital a acquis une participation de 72 % dans Helly Hansen, designer et distributeur norvégien emblématique de vêtements de plein air de haute performance. La société, dont le siège social est situé à Oslo, en Norvège, démontre un solide engagement envers l'innovation et le design qui la positionnent avantageusement pour sa croissance internationale.

**Kyobo Life Insurance Company :** Au printemps 2012, nous avons effectué notre premier placement direct en Corée du Sud en acquérant une participation substantielle dans Kyobo Life Insurance Company, un fournisseur de produits financiers et d'assurance comptant plus de 4,5 millions de clients de détail. Cette transaction a été menée par notre équipe Placements relationnels stratégiques.

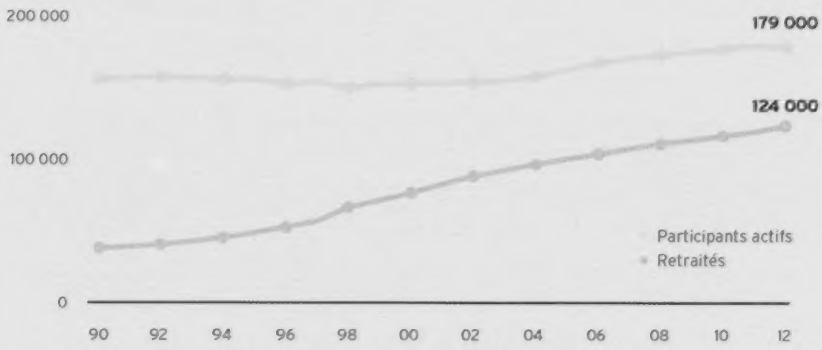
**Usine de dessalement de Sydney :** Le RREO, conjointement avec Hastings Funds Management, a acquis le bail de l'usine de dessalement de Sydney, en Australie. Le bail d'une durée de 50 ans, consenti par le gouvernement de la Nouvelle-Galles du Sud, donne aux partenaires accès à un actif de grande valeur qui leur procurera des rendements stables protégés contre l'inflation. La transaction, menée par notre équipe Infrastructures, a été désignée transaction en infrastructures de l'année dans la région Asie-Pacifique par le magazine Project Finance International.

# Services aux participants

Le RREO est toujours reconnu comme un chef de file sur le plan des services aux retraités, tant par les participants que par des sondages indépendants sur des régimes comparables menés à l'échelle internationale. Pour asseoir et rehausser notre réputation, nous nous adaptons de manière proactive aux besoins changeants de nos participants et aux exigences de notre environnement opérationnel. En 2012, nous avons affiné notre stratégie de services en vue de proposer aux participants de l'information et des services simples, personnels et éclairants.

Au cours de l'année écoulée, nos représentants et notre site Web sécurisé ont géré ensemble une moyenne de 1 200 interactions avec les participants par jour. À mesure que nos participants deviendront plus nombreux, nous continuerons de maintenir l'équilibre entre le service et les coûts en axant nos efforts sur les améliorations qu'ils valorisent.

PARTICIPANTS ACTIFS ET RETRAITÉS
(au 31 décembre)




**Depuis un an, 4 000 participants ont pris leur retraite, alors que le nombre de participants actifs (enseignants) a diminué de 1 000.**

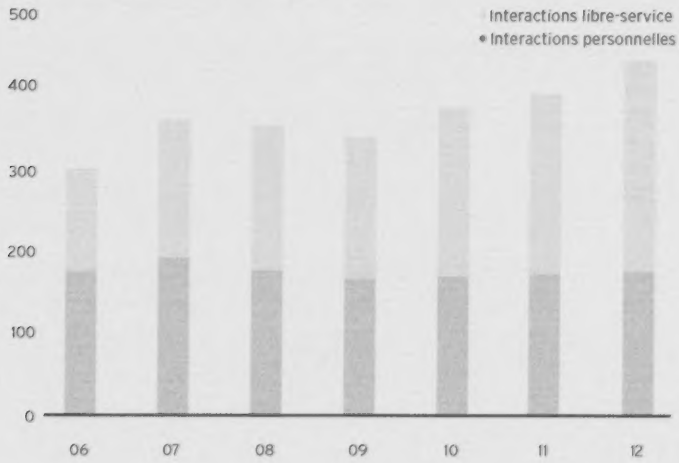
**107**

Retraités de 100 ans ou plus

**56 %**

Participants ayant répondu au sondage et qui nous ont accordé une note de 10 sur 10 au service

INTERACTIONS AVEC LES CLIENTS
(pour les exercices clos les 31 décembre) (milliers)



## En bref

- Le nombre de retraités a triplé depuis 1990
- 58 % des retraités ont moins de 70 ans
- Le retraité le plus âgé avait 109 ans à la fin de l'année
- La rente moyenne sans réduction pour un nouveau retraité depuis 2012 est de 48 000 $

## OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE GESTION

La division Services aux participants offre des services en matière de retraite directement aux participants et interagit avec les conseils scolaires et les employeurs désignés. Cette division traite chaque année des milliards de dollars de cotisations et traite des millions de renseignements personnels tout en administrant l'une des principales sources de revenus au Canada : 4,9 G$ en rentes annuelles et en prestations à 124 000 retraités et à leurs survivants.

Notre objectif consiste à fournir à tous les participants au régime un service hors pair, à des coûts abordables. Les participants accordent continuellement des notes élevées à notre service et nous nous situons constamment au premier rang, ou tout près, dans les évaluations annuelles des régimes de retraite à l'échelle internationale. Nous croyons que nos participants méritent un service rapide et fiable et de l'information précise et pertinente sur les rentes selon l'étape où ils en sont dans leur carrière.

### La stratégie de la clarté progresse

En 2012, nous avons perfectionné notre stratégie visant à répondre à la demande croissante de services des participants et à nous adapter à un environnement en constante évolution. Pour conserver notre position de chef de file mondial des services aux retraités, nous avons mis en place la nouvelle stratégie « de la clarté » conçue pour éliminer la complexité pour nos participants tout en utilisant l'information que nous avons pour offrir une expérience personnalisée.

Au cours des prochaines années, nous avons l'intention de faciliter les choses pour les participants en améliorant continuellement nos communications et nos processus et en cherchant à mieux savoir quels sont les besoins des participants et comment ils espèrent être servis dans l'avenir. Nous continuerons de maintenir l'équilibre entre le service et les coûts en axant nos efforts sur les améliorations que valorisent nos participants.

La stratégie de la clarté comporte trois aspects.

**Simplification :** Les prestations de retraite et le règlement du régime sont complexes et les décisions individuelles peuvent avoir des ramifications à long terme. Une grande partie de notre travail consiste à aider les participants à comprendre ce que le régime offre et son fonctionnement. Nous sommes déterminés à simplifier l'information et nos processus pour qu'il soit plus facile pour les participants de comprendre le régime de retraite et de naviguer dans celui-ci afin de prendre des décisions éclairées. Nous collaborons également avec les répondants du régime – la FEO et le gouvernement de l'Ontario – pour simplifier les règlements du régime.

**Personnalisation :** Nous servons plus de 300 000 enseignants actifs et retraités dont les besoins varient tout au long de leur carrière et de leur retraite. Les attentes des participants changent aussi avec le temps, selon leurs expériences avec d'autres organismes de service et l'utilisation des moyens technologiques dans leur vie quotidienne. Nous cherchons à rendre les services aux retraités plus efficaces en procurant aux participants des renseignements pertinents et cohérents dans tous les canaux.

**Connaissance :** Pour simplifier les rentes et offrir un service personnalisé, il faut connaître les besoins des participants et comprendre comment le développement de moyens technologiques peut répondre à leurs attentes en évolution. Nous utilisons les données des participants et les indicateurs de tendances de l'ensemble du secteur des services pour nous aider à savoir à l'avance ce qu'apprécient les participants et à planifier l'utilisation de la technologie.

Nous mesurons notre progrès stratégique relativement à la prestation d'un service hors pair au moyen de l'Indice de la qualité du service, expliqué à la page 45. L'Indice de la qualité se fonde sur les opinions exprimées par les participants dans les sondages menés par un tiers pour mesurer la satisfaction à l'égard de nos services et de nos communications.

## RÉALITÉS ET TENDANCES DE LA PARTICIPATION

### Le nombre de participants au régime augmente chaque année

Le nombre de participants croît chaque année depuis 1917, année de la création du premier régime de retraite destiné au personnel enseignant de l'Ontario. Le nombre total de participants a atteint 372 000 à la fin de 2012. Ce nombre comprend les enseignants actifs, les retraités et les participants inactifs (anciens enseignants qui bénéficient encore de droits à prestations dans le régime de retraite, mais qui, actuellement, n'y versent pas de cotisations et ne touchent pas de prestations). Le régime atteint un niveau de plus en plus élevé de maturité à mesure que la proportion de retraités augmente par rapport aux enseignants actifs. (Pour de plus amples renseignements sur la maturité du régime, consultez la page 17.)

PROFIL DES PARTICIPANTS
(au 31 décembre 2012)

| 179 000 | + 69 000 | + 124 000 | = 372 000 |
|---|---|---|---|
| Participants actifs | Participants inactifs | Retraités | Nombre total de participants |

TENDANCES

| | | |
|---|---|---|
| Âge moyen des enseignants à leur départ à la retraite l'an dernier | 59 | L'âge moyen au départ à la retraite augmente lentement |
| Nombre de départs à la retraite l'an dernier (rentes de retraite et d'invalidité) | 5 300 | Le nombre de départs à la retraite a augmenté de 26 % par rapport à 2011, après plusieurs années où il a été inférieur aux attentes |
| Nombre d'enseignants ayant fait leur entrée dans le milieu de l'éducation ou l'ayant réintégré | 6 300 | Ce nombre d'enseignants a décliné dans les cinq dernières années en raison d'une population étudiante moins nombreuse |
| Nombre moyen d'années pendant lesquelles les retraités devraient recevoir une rente | 31 | En moyenne, les participants passent cinq années de plus à la retraite qu'au travail |
| Nombre type d'années de services décomptés lors du départ à la retraite | 26 | |

L'âge moyen des enseignants est de 42 ans.

L'âge moyen des retraités est de 70 ans. Il y a 107 retraités de 100 ans ou plus.

ENSEIGNANTS ET RETRAITÉS SELON LEUR ÂGE

179 000 PARTICIPANTS ACTIFS

124 000 RETRAITÉS

## GESTION DES DIVERSES COMPLEXITÉS DE LA PRESTATION DE SERVICE

Notre environnement opérationnel change continuellement. La participation au régime est active et de nouvelles réglementations touchant les rentes sont mises en vigueur et des modifications sont apportées au régime fréquemment. Nous devons créer un équilibre entre les services et les coûts ainsi qu'entre la stratégie et la réglementation. Nous comptons sur des employés hautement qualifiés, sur le développement technologique et sur la qualité des données des employeurs pour respecter nos obligations en matière de service et pour appliquer notre stratégie.

### Équilibre entre les services et les coûts

Les participants accordent constamment à nos services une note très élevée et nous traitons la majorité des demandes de service en une journée. Vu les attentes et le volume de travail de plus en plus élevés en raison de l'augmentation de la participation au régime, nous devons repousser nos limites chaque année pour maintenir ce niveau de satisfaction. Nous visons l'équilibre entre les services et les coûts en envisageant des améliorations qui sont rentables et auxquelles les participants accordent de la valeur. Nous estimons que les dépenses liées aux améliorations du service doivent créer de la valeur à long terme pour nos participants.

SATISFACTION À L'ÉGARD DE NOS SERVICES SELON LES SONDAGES
(pour l'exercice clos le 31 décembre 2012)

- **56 %** 10/10 (Extrêmement satisfait)
- **19 %** 9/10 (Très satisfait)
- **20 %** 7-8/10 (Satisfait)
- **5 %** 6 et moins (Neutre ou non satisfait)

## Augmentation des demandes de service et du nombre de canaux

Le nombre de retraités, comme le nombre total de participants que nous servons, augmente chaque année et les attentes changent avec le temps. Nous offrons nos services par téléphone, par la poste et par courriel, en personne et en ligne sur iAccès^MC Web, notre site sécurisé réservé aux participants. L'utilisation de nos services en ligne augmente année après année et nous ajoutons régulièrement de nouvelles fonctions Web. Notre investissement dans les technologies nous aide à suivre le rythme de la croissance de la demande de service. Nous avons comme objectif de maintenir la qualité du service dans tous les canaux.

Cette année, nous avons fait notre entrée dans les médias sociaux en créant une page Facebook à l'intention des participants au régime. Ce canal nous permet d'établir un dialogue avec nos participants en publiant de l'information à jour et pertinente et en étant à l'écoute de leurs commentaires sur les rentes. La réponse des participants a été positive et nous prévoyons étendre notre participation dans les médias sociaux au moyen d'autres plateformes en 2013.

### En bref

- 439 000 interactions personnelles et en ligne avec les participants en 2012
- Augmentation de 11 % des interactions par rapport à l'année précédente
- Réponse à la majorité des demandes de service le jour même

## Nos services

En 2012, le nombre total d'interactions avec les participants a été de 439 000, une augmentation de 11 % par rapport à l'année précédente. Nous avons traité 184 000 demandes personnelles provenant des participants, contre 181 000 l'année précédente, et avons répondu à 63 % des demandes dans un délai d'une journée.

La proportion des services offerts au moyen de notre site sécurisé continue de croître. L'an dernier, les participants ont ouvert 260 000 sessions en ligne, par rapport à 218 000 en 2011. Les services en ligne les plus fréquemment utilisés ont été les estimations de rente et les mises à jour des renseignements personnels.

Offrir un service proactif aux participants demeure une priorité. L'année dernière, par exemple, après avoir utilisé les données d'employeur pour déterminer à quel moment les congés autorisés avaient été pris, nous avons communiqué des renseignements sur le rachat de services à 25 000 participants. Autrement, plusieurs de ces participants n'auraient jamais su que le rachat de services était une possibilité au titre du régime.

ACTIVITÉS LIBRE-SERVICE SUR iAccess^MC WEB
(pour l'exercice clos le 31 décembre 2012)

- **109 200** Estimations de rente
- **46 700** Modifications de renseignements personnels
- **41 300** Consultation de relevé en ligne

Actuellement, nos systèmes et nos employés traitent en moyenne 1 200 interactions avec les participants quotidiennement, et ce, 365 jours par année.

## Principes en matière de service

En 2012, l'équipe des Services aux participants a réalisé un exercice exhaustif afin d'élaborer un ensemble de principes en matière de service sur lesquels appuyer sa nouvelle stratégie. Ces principes guident nos processus décisionnels.

| | |
|---|---|
| **Confiance** | • Nous tirons parti de notre savoir-faire pour fournir de l'information de qualité<br>• Nous respectons nos engagements et redressons la situation quand surgit un problème<br>• Nous veillons à ce que la vie privée de nos participants soit protégée |
| **Serviabilité** | • L'intérêt supérieur de nos participants est notre priorité<br>• Nous simplifions les expériences et réduisons les tracas<br>• Nous personnalisons notre service pour répondre aux besoins de nos clients |
| **Ingéniosité** | • Nous améliorons constamment nos services et nos processus<br>• Nous utilisons l'information dont nous disposons pour aider les gens à prendre les meilleures décisions<br>• Nous visons la rentabilité et utilisons les ressources judicieusement |
| **Esprit d'initiative** | • Nous devançons les besoins de nos clients<br>• Nous cherchons des moyens d'exceller dans chaque interaction<br>• Nous élaborons des solutions innovatrices |

## Conformité au régime et aux règlements

Nous faisons face à un nombre record de changements réglementaires et de modifications du régime qui doivent être communiqués, compris et mis en vigueur. Ils ont une incidence sur nos systèmes, nos processus et les besoins de formation de notre personnel et nous poussent à trouver de nouveaux moyens de tenir les participants au courant en leur fournissant les renseignements qui leur sont nécessaires. Les modifications prescrites par la réglementation complexifient souvent les règlements du régime.

Des ressources considérables ont été consacrées à la conformité aux règlements en 2012. En plus des réformes et des modifications à la loi et au régime résumées à la page 54, nous avons mis en œuvre la première phase des augmentations de cotisations prévues pour 2012, 2013 et 2014 nécessaires pour corriger une insuffisance de capitalisation antérieure. Nous avons aussi appliqué les nouvelles règles et les nouveaux processus de déclaration relatifs à l'enseignement pendant la retraite ainsi que la première réduction de l'indexation pour la portion des rentes correspondant aux services décomptés après 2009, conformément à la disposition du régime relative à la protection conditionnelle contre l'inflation.

En notre qualité de plus important régime de retraite à prestations définies (PD) en Ontario, nous offrons des conseils aux responsables politiques dans le cours de l'élaboration des lois et des règlements. Nous croyons que les réformes doivent profiter à tous les participants de régimes PD de l'Ontario sans imposer un fardeau excessif et coûteux aux administrateurs de régime.

Des données précises sur l'emploi nous permettent d'offrir aux participants des services plus complets et proactifs.

## Qualité des données sur l'emploi

L'excellence de la prestation de nos services dépend principalement de l'exactitude et de l'actualité des renseignements que nous recevons des 175 conseils scolaires et employeurs désignés. Ces données servent à calculer les prestations, à répondre en temps opportun aux demandes des participants et à anticiper leurs besoins de service. Nous collaborons étroitement avec les employeurs pour faire en sorte qu'ils comprennent les exigences en matière de déclaration des données de retraite. Pour soutenir leur personnel, nous offrons des ateliers et une assistance technique sur place. Chaque année, nous demandons aux directeurs financiers des conseils scolaires d'attester l'exactitude des cotisations et de l'information qu'ils nous fournissent. Cette démarche s'est avérée extrêmement utile pour assurer l'exactitude des données reçues.

### Formation

Dans notre centre d'appels, 45 spécialistes des rentes de retraite interagissent directement avec les participants au régime. Afin de répondre aux besoins complexes de notre clientèle, les nouveaux spécialistes suivent, tout au long de leur première année d'embauche, une formation individuelle et en classe complète. Pour mettre en évidence notre engagement à l'égard de la qualité du service, nous offrons un encadrement et une rétroaction continus à tous les spécialistes de première ligne.

## RENDEMENT

Pour mesurer notre rendement, nous adoptons une approche globale utilisant des données clés relatives à la mesure des coûts et de la satisfaction à l'égard des services ainsi que des indicateurs clés de rendement quotidiens et d'autres mesures de la qualité globale de la prestation de nos services.

### Indice de la qualité du service

L'Indice de la qualité du service est notre principale mesure de rendement. Nous demandons fréquemment aux participants d'évaluer nos services dans le cadre d'un sondage téléphonique effectué par un tiers. Plusieurs fois par année, une société indépendante sonde un échantillon de participants statistiquement valide afin de mesurer la qualité de nos services et de nos communications. Les participants sont choisis au hasard après une interaction avec nous pour un service donné. Nous avons élaboré ce protocole de sondage au début des années 1990 et il est constamment analysé et amélioré afin de rendre compte des services et des communications actuels.

L'Indice de la qualité du service mesure la satisfaction quant au service selon des sondages auprès des participants. Pour la deuxième fois depuis 2005, nous avons obtenu une note de 9,1 sur 10.

À la fin de l'exercice, l'Indice de la qualité du service global était de 9,1 sur 10 et 56 % des répondants nous donnaient 10 sur 10. Comme le montre le tableau ci-dessous, les participants nous ont évalués sur les plans du service de première ligne et des communications. Le service de première ligne représente 85 % de la note globale. Ce sera tout un défi d'améliorer ces résultats déjà élevés.

L'INDICE DE LA QUALITÉ DU SERVICE
(sur une échelle de 0 à 10)

| | **2012** | 2011 |
|---|---|---|
| Indice total de la qualité du service | **9,1** | 9,0 |
| Service (85 %) | **9,2** | 9,0 |
| Communications (15 %) | **8,9** | 8,8 |

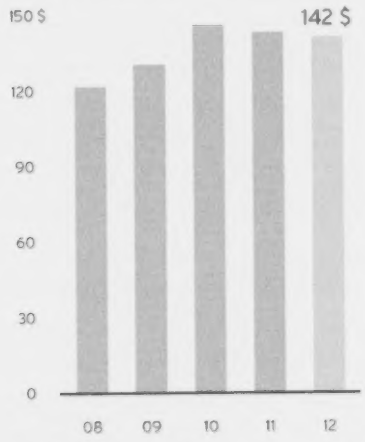
### Coûts des services et gestion des dépenses

Au cours des dernières années, les coûts d'administration du régime ont augmenté en raison de plusieurs facteurs, notamment :

- l'augmentation du nombre de participants;
- les investissements continus dans des systèmes pour soutenir les services et les activités relatives à la réglementation; et
- l'expansion des canaux de service pour répondre aux demandes croissantes des participants.

Pour gérer les coûts efficacement, nous mesurons les coûts de nos services annuels par participant. Le coût par participant était de 142 $ en 2012, par rapport à 143 $ en 2011. Nous avons maintenu les coûts dans les limites de notre budget, et ce, en nous conformant aux modifications du régime et en investissant dans les technologies et le personnel nécessaires pour bâtir et maintenir l'environnement de plus en plus automatisé indispensable à l'évolution de notre modèle de service.

COÛT PAR PARTICIPANT SERVI
(pour les exercices clos le 31 décembre) ($)




Nous sommes au premier rang à l'échelle internationale par rapport aux régimes pairs dans le classement de CEM Benchmarking Inc. Nous avons obtenu les meilleurs résultats à l'échelle internationale pour la deuxième fois en cinq ans.

## CEM Benchmarking Inc.

Nous comparons nos services à ceux qu'offrent les 40 plus importants régimes de retraite dans le monde en participant aux études de CEM Benchmarking Inc. Les résultats de cette évaluation nous permettent de déterminer si nous atteignons le juste équilibre entre nos services et les coûts.

Pour 2011, nous nous sommes classés premiers à l'échelle internationale pour les services aux retraités et au premier rang parmi 12 régimes homologues d'Amérique du Nord. Nous avons obtenu une note globale de 91 sur 100 pour notre service, contre une moyenne de 79 chez nos pairs. Le RREO est également en tête à l'échelle internationale pour le service à son centre d'appels et pour la communication avec le grand public. Cette dernière catégorie comprend les sites Web, les bulletins, les relevés de prestations personnels et les autres communications. Nos résultats de 2012 seront publiés au milieu de 2013.

RÉSULTATS DE CEM BENCHMARKING – COMPARAISON DU NIVEAU DE SERVICE

| | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 |
|---|---|---|---|---|
| Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO) | 91 | 91 | 91 | 89 |
| Moyenne mondiale de CEM | 75 | 75 | 75 | 74 |
| Moyenne CEM des régimes pairs | 79 | 78 | 79 | 78 |
| Moyenne CEM des participants canadiens | 71 | 71 | 72 | 70 |

Source : CEM Benchmarking Inc.

## Indicateurs de rendement clés

Les indicateurs de rendement changent pour refléter les approches évolutives de prestation de services. Par exemple, l'indicateur Service le jour même prendra éventuellement moins d'importance compte tenu de l'utilisation croissante des services en ligne. Nos résultats démontrent que nous améliorons notre rendement pour des aspects ciblés de la prestation de services chaque année.

## Autres indicateurs de rendement

Nous effectuons le suivi de plusieurs autres indicateurs de rendement pour nous aider à comprendre dans quelle mesure nous répondons aux attentes des participants ainsi qu'à la demande croissante de prestation de services. D'autres données nous renseignent sur les services qu'utilisent les participants et sur l'efficacité de nos diverses stratégies. Étant donné que nos interactions avec les participants se multiplient sur toutes nos plateformes de service, nous nous servons de nombreuses mesures pour en arriver non seulement à maintenir la qualité de nos services, mais aussi à l'améliorer constamment.

# Gouvernance du régime

En notre qualité d'investisseur, nous croyons que la bonne gouvernance est rentable, car elle permet aux entreprises de créer une plus-value à long terme pour les actionnaires. En notre qualité d'administrateur de régime de retraite, nous nous autoévaluons en fonction des normes relatives à la gouvernance, aux contrôles internes et à la Gestion du Risque d'Entreprise qui correspondent aux meilleures pratiques ainsi qu'aux normes élevées en matière de gérance adoptées par les entreprises.

La gouvernance repose sur un ensemble de structures et de règles internes qui permettent de s'assurer que l'entité s'acquitte de sa mission en toute légalité, et avec responsabilité et efficacité. Elle établit un lien entre le pouvoir décisionnel et l'obligation de rendre compte, et elle vise le recrutement de gestionnaires compétents et leur juste rémunération, ainsi que la concordance entre les intérêts des membres de la direction et de ceux et celles qu'ils servent. Dans le cadre de la gouvernance, l'entité doit aussi définir puis gérer les divers risques auxquels elle peut être exposée.

## PRATIQUES DE GOUVERNANCE SOLIDES

La structure de gouvernance du RREO joue un rôle capital dans sa réussite. Depuis sa création, en 1990, le RREO a été supervisé par un conseil indépendant dont les membres, des professionnels du milieu des affaires possédant une expertise en finance ou dans d'autres domaines pertinents, ont invariablement donné le ton à un programme de placements novateur et rentable et à la prestation de services hors pair. Leurs conseils éclairés constituent une ressource inestimable pour la prise de décisions et la gestion efficace du régime de retraite. Au fil des ans, les solides pratiques de gouvernance ont contribué à bâtir la réputation mondiale du RREO en tant que pionnier des placements et de meilleur gestionnaire d'actifs et fournisseur de services aux retraités.

### Composition du conseil et indépendance de ses membres

Le régime est supervisé par un conseil formé de neuf membres. Chaque répondant du régime, soit le gouvernement de l'Ontario et la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO), en nomme quatre, tandis que les deux répondants désignent le président d'un commun accord. Chaque membre du conseil est nommé pour un mandat de deux ans et peut être nommé de nouveau pour un maximum de quatre mandats consécutifs. Ce processus permet aux répondants d'évaluer les compétences et l'efficacité de chacun des membres de façon continue.

Les membres du conseil exercent leurs fonctions indépendamment des répondants et de la direction du régime pour prendre leurs décisions dans l'intérêt de tous les bénéficiaires. La structure du conseil de même que le processus de nomination permettent aux membres d'exercer leurs fonctions indépendamment de la direction du régime. À titre d'exemple, le poste de président est séparé de celui de chef de la direction et aucun membre de la direction ne peut être membre du conseil. Afin de favoriser l'apport de points de vue indépendants sur des décisions clés, le conseil se réunit régulièrement en l'absence de la direction et, au besoin, demande l'avis de conseillers externes. Le conseil est tenu d'engager des cabinets professionnels pour obtenir des services d'actuariat et d'audit indépendants.

### Compétences des membres du conseil

Forts d'une solide expérience dans un large éventail de disciplines, les membres du conseil sont en mesure de superviser un régime de retraite complexe. Ils sont issus du monde des affaires, des finances et de la gestion de placements, de l'économie, de l'éducation et de la comptabilité. Le RREO soutient le perfectionnement continu des administrateurs offert par l'Institut des administrateurs de sociétés (IAS) et l'International Centre for Pension Management (ICPM) de l'école Rotman de l'Université de Toronto. Eileen Mercier, présidente du conseil, compte au nombre des chefs de file dans le milieu de la gouvernance d'entreprise au Canada et est fellow de l'IAS. L'IAS décerne tous les ans le titre de fellow aux personnes qui apportent aux conseils du pays un leadership exceptionnel en matière de gouvernance d'entreprise.

## MEMBRES DU CONSEIL

Le taux de présence des membres aux réunions du conseil et des comités a été de 98 % en 2012. Pour obtenir de plus amples renseignements sur les membres et les comités du conseil, veuillez consulter notre site Web (otpp.com/fr).

**Eileen Mercier, présidente**
FICB, F.ICD

Nommée en 2005 et présidente du conseil depuis 2007

Taux de présence : 100 %

Membre du conseil du Groupe CGI Inc., d'Intact Corporation financière, de Teekay Shipping Corporation et de University Health Network

Ancienne vice-présidente principale et directrice financière de la société Abitibi-Price Inc.

**Rod Albert**

Nommé en 2010

Taux de présence : 100 %

Ancien président de la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario; ancien président et secrétaire général de la Fédération des enseignantes et enseignants des écoles secondaires de l'Ontario

Membre du Comité d'appel* et du Comité d'audit et d'actuariat

**Patricia Anderson**

Nommée en 2012

Taux de présence : 88 %

Membre du conseil consultatif de la faculté des arts et des sciences de l'Université Queen's; présidente du conseil de la Aldeburgh Connection

Ancienne présidente du conseil de la SickKids Foundation et des salles de concert Thompson Hall et Massey Hall

Membre du Comité d'audit et d'actuariat et du Comité de gouvernance

**Hugh Mackenzie**
IAS.A

Nommé en 2007

Taux de présence : 100 %

Associé principal, Hugh Mackenzie and Associates; membre du conseil de la Commission du Régime de retraite de l'Ontario; membre du Comité consultatif de placement du Régime de retraite de Postes Canada; président du conseil de l'Atkinson Foundation

Membre du Comité des ressources humaines et de la rémunération* et du Comité de gouvernance

**Barbara Palk**
CFA, IAS.A

Nommée en 2012

Taux de présence : 100 %

Membre du conseil de TD Asset Management USA Funds Inc.; présidente du conseil de fiduciaires et membre du Comité de placements de l'Université Queen's; ancienne présidente de Gestion de Placements TD inc.; ancienne présidente du Comité de gouvernance de la Coalition canadienne pour une saine gestion des entreprises

Membre du Comité d'appel**, du Comité d'audit et d'actuariat et du Comité de gouvernance

**Sharon Sallows**
IAS.A

Nommée en 2007

Taux de présence : 100 %

Directrice de Chartwell Seniors Housing REIT; directrice de RioCan Real Estate Investment Trust

Ancienne vice-présidente principale de la Banque de Montréal

Membre du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité de gouvernance*

**David Smith**
CFA, IAS.A

Nommé en 2009

Taux de présence : 100 %

Président du comité d'audit du gouvernement du Canada

Ancien président du conseil et associé principal de PricewaterhouseCoopers; ancien président et chef de la direction de l'Institut Canadien des Comptables Agréés

Membre du Comité d'audit et d'actuariat* et du Comité des ressources humaines et de la rémunération

**Daniel Sullivan**
IAS.A

Nommé en 2010

Taux de présence : 100 %

Ancien consul général du Canada à New York; ancien vice-président de Scotia Capitaux inc.; ancien président du conseil et chef de la direction de la Bourse de Toronto; ancien membre du conseil de Cadillac Fairview

Membre du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité de gouvernance

**Jean Turmel**

Nommé en 2007

Taux de présence : 95 %

Président de Perseus Capital Inc.; membre du conseil du Groupe Canam Inc. et d'Alimentation Couche-Tard Inc.

Ancien président, marchés financiers, Placements et Trésorerie, Banque Nationale du Canada

Membre du Comité des placements*, du Comité d'audit et d'actuariat et du Comité des ressources humaines et de la rémunération

* Président(e) du Comité ** Vice-président(e) du Comité

## RESPONSABILITÉS DES MEMBRES DU CONSEIL

Les membres du conseil ont la responsabilité de superviser les activités de la direction du régime. Ils délèguent les activités quotidiennes liées au placement de l'actif du régime au chef de la direction qui, à son tour, dispose de l'autorité nécessaire pour les déléguer. Les membres du conseil vérifient les progrès réalisés par rapport aux objectifs énoncés par la direction et confirment que les stratégies et les décisions de la direction sont dans l'intérêt véritable de l'ensemble des participants au régime. Les membres du conseil approuvent les plans stratégiques et les budgets de la direction, les politiques de placement, la tolérance au risque et la composition de l'actif, les indices de référence, le rendement, la planification de la rémunération et les plans de relève; ils surveillent également les risques à l'échelle du RREO.

De plus, ils supervisent les objectifs de rendement annuels du portefeuille de placements et passent en revue toutes les opérations dont le montant dépasse les limites fixées pour la direction. Les membres du conseil et la direction du régime assument la responsabilité des décisions prises en matière de placement. Les répondants du régime ne sont pas mêlés à ces décisions.

Enfin, le conseil doit procéder à des évaluations actuarielles périodiques pour évaluer la santé financière à long terme du régime. Il détermine les hypothèses actuarielles essentielles à ces évaluations en tenant compte des conseils des répondants et de l'actuaire du régime. Le conseil doit rendre compte de l'état de la capitalisation du régime aux répondants; il analyse et approuve les états financiers consolidés audités.

## SUPERVISION ET MESURES DE CONTRÔLE EFFICACES

Les membres du conseil jouent un rôle prépondérant dans tous les aspects de la supervision du régime. Ils supervisent tous les aspects du régime, par l'intermédiaire des cinq comités du conseil : le Comité des placements, le Comité d'audit et d'actuariat, le Comité des ressources humaines et de la rémunération, le Comité de la gouvernance et le Comité d'appel. Tous les membres du conseil siègent au Comité des placements. De plus, le conseil établit des groupes de travail ou des comités spéciaux pour examiner certains problèmes précis. Le mandat du conseil de même que la structure et les mandats des comités sont publiés sur le site Web du RREO (otpp.com/fr), où se trouve aussi le code de déontologie du régime. La rémunération des membres du conseil est présentée à la page 65.

En 2012, les membres du conseil ont participé à sept réunions du conseil et du Comité des placements. En outre, le Comité de gouvernance a tenu deux réunions, le Comité des ressources humaines et de la rémunération en a tenu quatre, et le Comité d'audit et d'actuariat, huit; le Comité d'appel, quant à lui, a tenu deux assemblées générales. Toutes les réunions régulières du conseil, du Comité d'audit et d'actuariat et du Comité des ressources humaines et de la rémunération comportaient des séances auxquelles n'assistait aucun membre de la direction.

Le conseil a mis sur pied un Comité de la relève, dirigé par la présidente, pour gérer tous les aspects de la préparation du conseil afin de choisir un chef de la direction pour remplacer Jim Leech lorsqu'il prendra sa retraite. Le comité s'est réuni six fois en 2012.

La direction utilise efficacement le temps et les compétences des membres du conseil en leur fournissant des renseignements cruciaux et des rapports utiles. Par exemple, des rapports sur les risques d'entreprise informent les membres du conseil sur les risques en forte croissance ou devenus critiques. Cela favorise une bonne prise de décision en accordant aux membres du conseil suffisamment de temps pour mettre en question les raisonnements de la direction et examiner en profondeur les risques d'entreprise émergents ou croissants. En plus d'assister à leurs réunions régulières, les membres du conseil ont participé en 2012 à des discussions approfondies portant sur le plan stratégique quinquennal du régime lors d'une réunion d'un jour et demi tenue à l'extérieur des bureaux du RREO. Leurs questions et leurs commentaires ont aidé la direction à affiner l'alignement de l'orientation et des activités de l'ensemble du régime pour les cinq prochaines années sur l'objectif primordial du RREO : *Service hors pair et sécurité de la retraite pour nos participants, aujourd'hui et demain.*

Le conseil invite des experts sur des sujets touchant les placements et l'économie à titre de conférenciers, afin que ses membres soient bien informés sur certaines questions d'importance capitale. En 2012, le conseil a rencontré plusieurs spécialistes internationaux, car le programme de placements du RREO continue son expansion mondiale. D'autres conférences du genre sont prévues en 2013.

Les membres du conseil voient également à ce que la direction soit en mesure de recruter et de fidéliser les gens les plus compétents - l'implication du conseil dans le recrutement étant proportionnelle à l'importance du poste de direction à pourvoir. Par exemple, un comité composé de membres du conseil est engagé depuis 2011 dans le plan de relève du chef de la direction. De plus, afin de tenir compte de l'importance stratégique des technologies de l'information pour l'organisation, Patricia Anderson en assume la supervision au niveau du conseil.

Le conseil s'assure aussi du respect des normes du RREO ainsi que du bien-fondé de ses politiques et de ses procédures. Une fonction d'auditeur interne relevant du Comité d'audit et d'actuariat vient soutenir le conseil dans ces responsabilités.

## Gestion du risque d'entreprise (GRE)

Le régime de retraite est exposé à de nombreux risques pouvant entraîner des pertes ou d'autres effets désavantageux. L'objectif de la GRE est de gérer les risques efficacement. La GRE fournit un cadre de travail servant à définir et à évaluer les risques (de placements et autres) auxquels le régime est exposé et à appliquer, le cas échéant, des stratégies propres à les atténuer.

L'importance de la sensibilisation au risque est intégrée dans les énoncés de mission, de vision et de valeurs du régime, qui soulignent que « l'obligation de rendre compte et la sensibilisation au risque » constituent l'une des sept valeurs fondamentales que tous les employés se doivent de respecter. Une politique de GRE établit un processus au moyen duquel les employés de l'ensemble de l'organisation reconnaissent, gèrent, mesurent et déclarent les risques. Il s'agit là du principal cadre de travail de la gouvernance du RREO.

Le cadre de travail de la GRE est mis en œuvre par un comité à l'échelle de la direction présidé par le chef de la direction et comprenant le chef de chaque division. Ce comité est soutenu par un comité de travail transorganisationnel qui communique et met en place les activités du GRE dans l'ensemble du RREO.

Une évaluation annuelle officielle des risques auxquels est exposé le RREO est remise aux membres du conseil, de même qu'une mise à jour semestrielle portant sur les risques principaux. Afin d'accroître la sensibilisation aux risques, les risques les plus importants sont également signalés à tous les employés.

Nous continuons de renforcer notre cadre de travail de la GRE. Nous nous sommes donné la capacité de définir les événements à risque avec plus de précision et avons fourni des éclaircissements et de la formation au personnel sur les protocoles de signalement des risques à un échelon supérieur. En 2012, nous avons étudié des risques nouveaux et effectué une mise à jour complète de nos politiques, qui sont révisées automatiquement à intervalles réguliers. Nous avons également créé un nouveau poste au niveau de la direction, consacré à la coordination des activités de la GRE et à la progression du programme.

Les sondages réguliers auprès des employés comprennent des questions sur la gestion des risques et donnent aux employés l'occasion de soulever des problèmes qui peuvent être réglés au moyen de programmes spécifiques, de modifications aux processus ou de mises à jour des systèmes. Le fait de mettre l'accent sur l'excellence opérationnelle, nous visons à réduire les risques opérationnels en améliorant la coordination et la gouvernance des données à l'échelle organisationnelle. En 2012, cette initiative a permis le suivi de 19 projets d'amélioration et de renouvellement de systèmes étalés sur plusieurs années.

Nous avons des programmes actifs de continuité des opérations, de reprise après catastrophe et de gestion de crise. Les plans sont documentés et tenus à jour, au besoin, et font l'objet d'essais au moins une fois par année pour le Service des placements et les Services aux participants. En nous fondant sur les rétroactions reçues à la suite de nos essais et sur les réflexions d'autres personnes, nous établissons les priorités d'améliorations et analysons les risques résiduels avec des représentants de la GRE.

## Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière

Bien que nous n'y soyons pas tenus par la loi, nous nous conformons au Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs, promulgué par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, en raison de l'importance que nous accordons à la bonne gouvernance.

Le président et chef de la direction ainsi que le vice-président principal et directeur financier ont pour responsabilité de concevoir et de mettre en œuvre des contrôles et procédures de communication de l'information ainsi que le contrôle interne à l'égard de l'information financière. Nous avons conçu des contrôles et procédures de communication de l'information propres à fournir une assurance raisonnable que tous les renseignements importants relatifs au régime sont recueillis et communiqués à la direction afin que celle-ci puisse prendre des décisions en temps opportun concernant l'obligation d'informer le public. Nous avons évalué nos contrôles et procédures de communication de l'information au 31 décembre 2012 et conclu à leur efficacité.

Nous avons aussi conçu un contrôle interne à l'égard de l'information financière, en nous fondant sur l'Integrated Framework préparé par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (le « cadre COSO »), afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des états financiers consolidés aux fins de la publication externe en conformité avec les principes comptables généralement reconnus du Canada. Nous avons évalué l'efficacité du contrôle interne du régime à l'égard de l'information financière et avons conclu à son efficacité en date de la fin d'exercice. En 2012, notre contrôle interne à l'égard de l'information financière n'a fait l'objet d'aucune modification qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'elle aura une incidence importante sur la communication de notre information financière.

## Protection de l'intégrité de l'audit

Au fil des ans, le RREO et d'autres défenseurs de la gouvernance d'entreprise ont exprimé leurs inquiétudes relativement au fait que des cabinets comptables chargés de l'audit de l'information financière des sociétés ouvertes soient également rémunérés généreusement par ces sociétés pour des services-conseils autres que l'audit. Nous croyons qu'une telle rémunération pour des services-conseils peut compromettre, ou du moins donner l'impression de compromettre, l'intégrité de la fonction d'audit. C'est pourquoi nous avons adopté une politique régissant la nature et la portée des honoraires rattachés à des services-conseils autres que l'audit pour le régime, ses filiales et ses coentreprises, sous la supervision du Comité d'audit et d'actuariat.

Nous tâchons de réduire au minimum le recours à de tels services-conseils auprès des auditeurs du régime et communiquons toujours les honoraires totaux versés à cet effet. En 2012, les honoraires versés à Deloitte Touche Tohmatsu Limited, dont le cabinet canadien est l'auditeur du régime, s'élevaient à 6,1 M$ (7,7 M$ en 2011), dont 5,6 M$ pour les activités d'audit et 500 000 $ pour les services autres que l'audit. Sur les 500 000 $ versés pour les services autres que l'audit, environ 250 000 $ étaient liés au régime, 150 000 $ étaient liés aux filiales auditées par Deloitte et le solde de 100 000 $ était lié aux filiales non auditées par Deloitte. Sur les 150 000 $ payés par les filiales, 90 000 $ ont été versés à Deloitte (Canada) et 60 000 $ ont été versés à des cabinets de Deloitte à l'étranger, ce qui est considéré comme un risque faible de réduire l'indépendance des auditeurs du régime.

## Rendre compte en toute transparence

Les membres du conseil reçoivent de la direction des rapports périodiques présentant la situation financière et le niveau de capitalisation du régime, les progrès par rapport aux initiatives stratégiques, l'intérêt des employés, le rendement des placements, la situation en matière de conformité réglementaire, les niveaux de risque, l'Indice de satisfaction de la clientèle et les principales statistiques sur les services aux participants. Ils reçoivent également des rapports périodiques sur le rendement de chacun des services de placements, les contrôles internes, le risque d'entreprise, les projets de l'entreprise et tout autre événement important.

Nous mettons tout en œuvre pour tenir les participants et les parties prenantes du régime pleinement informés au moyen des activités de communication suivantes :

- En plus de produire ce rapport annuel, un sommaire du rendement annuel à l'intention des participants au régime et les relevés de retraite annuels, le RREO communique aux participants, par voie électronique, des nouvelles concernant les rentes à mesure qu'elles surviennent et publie des bulletins périodiques à l'intention des enseignants actifs et des retraités. Ces canaux nous permettent d'informer les participants sur les dispositions et les services du régime et de les tenir au courant des modifications du régime, des défis de capitalisation, des nouvelles concernant les placements et de toute autre information importante sur le régime.
- Le site Web du RREO (otpp.com/fr) présente en détail les pratiques de gouvernance, les dernières nouvelles et les faits concernant notre stratégie de placement, nos principaux portefeuilles, l'investissement responsable et les initiatives portant sur le service. Une page Facebook a été créée en 2012. En 2010, un site Web distinct, www.capitaliservotrerente.com, a été développé en partenariat avec les répondants du régime afin d'expliquer les défis persistants de capitalisation du régime.
- Le RREO tient en avril une assemblée générale annuelle qui est ouverte aux répondants et à tous les participants au régime. Cette année, elle aura lieu à Toronto, le jeudi 11 avril, 2013 à 17 h. Une diffusion Web en direct et en différé sera offerte pour accommoder les participants de l'extérieur de la région de Toronto.
- Trois fois par année, la présidente et les autres membres du conseil s'adressent au conseil d'administration de la FEO. En 2012, les membres du conseil ont également participé à deux autres réunions avec les répondants.

### Lancement d'un nouveau site Web

À la fin de l'année 2012, nous avons inauguré le nouveau site otpp.com/fr. Avec une moyenne mensuelle de presque 50 000 visiteurs uniques, le site offre de l'information organisée, et présentée différemment, et il est également mieux adapté aux appareils mobiles.

- La direction rencontre régulièrement le Comité des partenaires et le Comité consultatif des partenaires pour discuter de sujets liés à la capitalisation du régime, et participe à des discussions avec les actuaires du régime et de ses répondants. Après la fin de ses travaux en 2010, le groupe de travail sur la viabilité de la capitalisation a été reconstitué en Comité consultatif des partenaires, avec une représentation élargie. Ce processus tient les représentants des deux répondants du régime au courant de l'état de la capitalisation du régime pendant toute l'année. Le groupe de communication et de formation sur la capitalisation des régimes de retraite travaille de concert avec le Comité consultatif des partenaires, afin d'assurer l'uniformité des communications portant sur la capitalisation. L'équipe d'étude sur le profil démographique est un groupe formé de trois parties qui a proposé des modifications aux hypothèses démographiques du régime en 2012 et a analysé les propositions de modifications à la structure du régime. Le groupe technique, constitué de l'actuaire externe du conseil, de la direction du régime et du personnel actuariel et technique engagé par les répondants du régime, discute des meilleures estimations d'hypothèses non économiques se rattachant à l'évaluation préliminaire.

## LE POINT SUR LA LÉGISLATION

Comme les modifications à la réglementation et au régime sont devenues plus fréquentes et complexes, nos activités liées à la conformité et à la défense de causes ont augmenté.

Le RREO doit se conformer aux lois provinciales et fédérales ainsi qu'aux règlements sur les investissements qui régissent les régimes de retraite en Ontario. Le régime a dû faire face à un nombre record de modifications : outre celles approuvées par les répondants du régime, celles se rapportant à des réformes des lois sur les régimes de retraite, proposées ou adoptées au cours des dernières années.

Depuis la crise financière de 2008, les modifications législatives et un environnement réglementaire de plus en plus complexe ont mis en évidence l'importance du travail du RREO pour défendre certaines causes relatives aux lois et aux réglementations proposées. Nous appuyons fortement les efforts mis de l'avant, tant au niveau fédéral que provincial, pour réaliser les réformes productives devenues nécessaires en matière de régimes de retraite au Canada. Nous formulons des commentaires sur les propositions de lois pour expliquer l'incidence des réformes sur ce régime de retraite et pour plaider en faveur d'une réglementation raisonnable et efficace. La défense de certaines causes constitue une activité importante sur laquelle repose notre capacité d'appliquer notre stratégie à long terme.

### Modifications au régime et à la Loi sur les régimes de retraite (LRR)

Le gouvernement de l'Ontario a modifié la LRR pour appliquer des réformes au droit de la famille en vertu de la *Loi de 2009 modifiant des lois en ce qui concerne le droit de la famille* (projet de loi 133) et a adopté des règlements connexes qui sont entrés en vigueur le 1er janvier 2012. Cette modification a d'importantes incidences sur nos opérations, car elle donne aux administrateurs de régimes de retraite une plus grande responsabilité pour le partage des avoirs de retraite après la rupture du mariage. Nous avons appuyé les efforts du gouvernement visant à simplifier les règles complexes entourant le partage des avoirs de retraite et à harmoniser les aspects de la LRR avec ceux de la *Loi sur le droit de la famille* et nous avons cherché des clarifications sur certaines dispositions qui faciliteraient l'administration du nouveau régime de partage des rentes.

D'autres activités liées à la conformité aux réformes apportées aux régimes de retraite au cours des dernières années ont été mise en œuvre l'année dernière. Diverses modifications à la LRR par l'intermédiaire des projets de loi 236 (adopté en 2010), 120 (adopté en 2010), 173 (adopté en 2012) et 55 (adopté en 2012) sont entrées en vigueur. Parmi ces modifications, notons l'acquisition immédiate des droits aux prestations de retraite, certaines modifications touchant les prestations de survivant avant et après le départ à la retraite, la possibilité accrue d'encaisser des rentes peu élevées et le resserrement des exigences en matière de communication de l'information pour les participants en ce qui concerne leurs prestations de retraite.

Le 22 juin 2012, le gouvernement de l'Ontario a promulgué le règlement 164/12 pris en vertu de la LRR, qui exemptait les régimes de retraite énumérés dans le règlement, dont le RREO, de l'exigence de déposer une évaluation fondée sur la méthode de répartition des prestations. Le 1er novembre 2012, le gouvernement de l'Ontario a promulgué le règlement 329/12 pris en vertu de la LRR, qui accordait un délai supplémentaire pour le dépôt des évaluations réglementaires au 28 février 2013.

Le gouvernement a aussi adopté le projet de loi 115, entré en vigueur le 1er septembre 2012. Cette loi impose un gel des salaires et modifie certaines conditions des conventions collectives des enseignants. Le régime a été modifié pour le rendre conforme à cette loi et aux autres modifications liées aux conventions collectives signées en 2012.

Après la fin de l'exercice, les répondants ont annoncé un accord entraînant la stabilité des cotisations pour les cinq années à venir. Les taux de cotisation ne pourront augmenter jusqu'en 2017, et le prochain dépôt de l'évaluation obligatoire sera effectué le 1er janvier 2016. L'accord a été conclu par l'intermédiaire de consultations du régime de retraite conjoint.

En plus des modifications découlant des nouvelles lois, nous en apportons souvent d'autres, en collaboration avec les répondants du régime, afin de maintenir le régime à jour relativement à de plus vastes questions d'ordre politique et d'en simplifier le plus possible le règlement. Les répondants du régime ont adopté plusieurs modifications en 2012, notamment la simplification du rachat de services décomptés, les règles de réemploi pour les enseignants retraités et la reconnaissance du taux de cotisation intégré pour les participants de plus de 65 ans qui continuent de cotiser au Régime de pensions du Canada.

### Défense de causes

Parmi d'autres efforts de défense de causes relativement au projet de loi C-377, touchant les fiducies de syndicat, et aux règles applicables aux placements des régimes de retraite, le RREO et d'autres régimes de retraite appuient une demande d'autorisation d'appel devant la Cour suprême du Canada d'une décision de la Cour d'appel de l'Ontario concernant les prestations de survivant en cas de décès avant la retraite.

## ANALYSE DE LA RÉMUNÉRATION

L'analyse de la rémunération explique l'approche du RREO à l'égard de la rémunération, des divers éléments de son programme de rémunération et de la rémunération versée à ses cadres supérieurs désignés. Voici la liste de nos cadres supérieurs désignés pour l'exercice 2012 :

Jim Leech, président et chef de la direction;

David McGraw, vice-président principal et directeur financier;

Neil Petroff, vice-président directeur, Placements;

Ron Mock, vice-président principal, Titres à revenu fixe et placements non traditionnels; et

Wayne Kozun, vice-président principal, Actions de sociétés ouvertes.

### Notre cadre de rémunération

#### Philosophie de rémunération et objectifs

Le cadre de rémunération du RREO repose sur le principe de la rémunération au rendement. Nos programmes de rémunération comprennent un salaire de base, des primes annuelles et des primes du régime d'incitatifs à long terme. Ils sont structurés de manière à ce qu'il y ait une correspondance directe entre la plus-value de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) et la rémunération versée aux cadres supérieurs.

Notre philosophie et nos pratiques de rémunération reposent sur les objectifs clés suivants :

- recruter et fidéliser les employés les plus compétents;
- favoriser et récompenser un rendement supérieur, encourager le travail d'équipe, faire concorder les objectifs individuels avec ceux du RREO et récompenser le bon rendement à long terme;
- calculer et superviser les primes des programmes de rémunération au rendement en fonction de notre budget de risques, pour éviter que nos programmes de rémunération encouragent la prise de risques excessifs; et
- cibler une rémunération directe totale (salaire de base, prime annuelle et prime du régime d'incitatifs à long terme) correspondant à la médiane du marché. Si l'ensemble de la caisse, soit les catégories d'actifs, les divisions et le RREO, obtient un rendement exceptionnel, la rémunération se situera dans le premier quartile par rapport à nos pairs; par contre, un rendement inférieur aux cibles financières et opérationnelles approuvées par le conseil entraînera une rémunération sous les niveaux médians.

### Processus d'analyse comparative

Étant donné la diversité des emplois au RREO, chaque poste à la haute direction ou autre fait l'objet d'une comparaison avec des groupes d'emplois et des programmes de primes de marchés pertinents. Nous avons pour objectif d'être concurrentiels par rapport aux sociétés avec lesquelles nous rivalisons directement pour le recrutement d'un personnel de talent, notamment les autres grands régimes de retraite du Canada, les banques, les compagnies d'assurances et les gestionnaires de placements. Pour certains postes, la comparaison est établie avec les sociétés du secteur financier en général du Canada ainsi qu'avec les sociétés de gestion de placements des États-Unis et du Royaume-Uni.

### Principes de base

Le principe de base dominant ayant une incidence à divers degrés sur chaque prime d'employé est notre budget de risques. Au début de chaque exercice, les membres du conseil approuvent la répartition du risque lié à la gestion active pour l'ensemble de la caisse et pour chacun des services de placements qui, à leur tour, établissent leurs objectifs annuels de plus-value en dollars (soit le revenu de placement obtenu par rapport à l'indice de référence) pour l'exercice. Plus le risque alloué à un service est important, plus son objectif de plus-value est important. Le rendement réel des placements de l'ensemble de la caisse et des différents services (mesuré en fonction de la plus-value, déduction faite des charges) est comparé à l'objectif annuel de plus-value par rapport à l'indice de référence. Le programme annuel de primes se fonde sur la plus-value mesurée pour deux périodes annuelles consécutives. Quant au régime des incitatifs à long terme, il mesure la plus-value annuelle dans l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges), dont un pourcentage est alloué aux primes des employés après un certain temps. Dans nos programmes incitatifs, d'autres mesures s'appliquent à la surveillance, à l'évaluation et à l'atténuation des risques, notamment les suivantes :

- détermination du montant maximal de prime annuelle individuelle;
- modélisation et essai de notre programme annuel de primes et de notre régime des incitatifs à long terme selon divers scénarios de rendement afin que les primes versées soient fonction des rendements escomptés;
- tableaux de bord équilibrés complets mesurant les progrès par rapport aux objectifs stratégiques dans chaque division et chaque service, notamment en ce qui concerne les initiatives de gestion du risque; et
- clause de récupération stipulant que les employés ayant délibérément commis un vol ou des actes malhonnêtes ou frauduleux devront rembourser au RREO les montants qui leur auront été versés au titre du programme annuel de primes et/ou d'un régime d'incitatifs à long terme.

### Conseillers externes

In 2012, nous avons retenu les services de Handfield Jones Inc. pour aider les membres du conseil à assurer la planification de la relève au poste de chef de la direction.

## Éléments de notre programme de rémunération – Vue d'ensemble

Au cours de 2012, les salaires, les primes et les prestations pour 925 employés s'établissaient à 207,9 M$.

Les structures de rémunération des employés syndiqués ont été négociées dans le cadre de la convention collective. La convention, d'une durée de quatre ans, est en vigueur jusqu'au 31 décembre 2013.

Les éléments du programme de rémunération du RREO sont résumés dans le tableau ci-dessous.

| Élément | Objectif | Principaux facteurs du rendement | Variation en fonction du rendement | Applicabilité |
|---|---|---|---|---|
| **Salaire de base** | Rémunérer les employés en fonction de leurs compétences démontrées, de leurs connaissances et de leur niveau de rendement | Description de poste et compétence personnelle | Faible | Tous les employés |
| **Prime annuelle** | Récompenser les employés pour leur contribution au rendement et aux résultats divisionnels du RREO, et pour leur niveau de rendement individuel | Rendement divisionnel et global du RREO et rendement individuel | Modérée | Tous les employés |
| | | Plus-value des placements | Élevée | Membres de l'équipe Placements |
| **Incitatif à long terme** | Récompenser les employés participants pour l'obtention d'une plus-value pour l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) et d'un rendement réel positif (déduction faite des coûts) à long terme | Plus-value et rendement réel de l'ensemble de la caisse | Élevée | Membres de l'équipe Placements qui occupent le poste de gestionnaire de portefeuille adjoint ou un poste supérieur<br><br>Employés des Services de la direction générale et des Services aux participants occupant un poste de directeur ou un poste supérieur |

### Composition de la rémunération

Le pourcentage de la rémunération qui est lié à nos programmes de rémunération variable diffère pour les employés de l'équipe Placements, des Services de la direction générale et des Services aux participants. Comme les professionnels en placement, y compris le chef de la direction, ont une influence directe sur le rendement de nos placements, un pourcentage plus élevé de leur rémunération directe totale (salaire de base, prime annuelle et prime du régime des incitatifs à long terme) est lié à nos programmes de rémunération variable. La composition de la rémunération directe totale cible de nos cadres supérieurs désignés est présentée en détail ci-dessous. La composition réelle de la rémunération peut varier en fonction du rendement du RREO dans son ensemble, du rendement des placements et du rendement individuel des cadres supérieurs désignés.

| | | Variable | | |
|---|---|---|---|---|
| Poste | Salaire de base | Prime annuelle | Incitatif à long terme | Pourcentage de la rémunération cible totale qui est variable |
| Président et chef de la direction | 25 % | 37,5 % | 37,5 % | 75 % |
| Vice-président principal et directeur financier | 45 % | 27,5 % | 27,5 % | 55 % |
| Vice-président directeur, Placements | 25 % | 37,5 % | 37,5 % | 75 % |
| Vice-président principal, Placements | 27 % | 33 % | 40 % | 73 % |

### Salaire de base

Les salaires de base servent à rémunérer les employés pour l'accomplissement de leurs tâches quotidiennes. À chaque employé du RREO est attribué un niveau de poste auquel correspond une classe de salaire visant à offrir un salaire concurrentiel par rapport au marché et proportionnel aux responsabilités liées au poste de l'employé, à ses compétences démontrées, à ses connaissances et à ses antécédents de rendement.

Les salaires de base sont passés en revue annuellement, et les membres du conseil approuvent les salaires des cadres occupant un poste de vice-président ou un poste supérieur.

### Programme annuel de primes

Notre programme annuel de primes récompense les employés au moyen de primes en espèces accordées en fonction du rendement du régime et du rendement individuel calculé selon des mesures de nature financière et autres préalablement approuvées. Tous les employés non syndiqués participent à ce programme. La pondération pour chacun des éléments varie pour les employés de l'équipe Placements, des Services de la direction générale et des Services aux participants. Les éléments servant à mesurer le rendement de nos cadres supérieurs désignés pour l'application du programme annuel de primes sont présentés ci-dessous.

| Mesure du rendement | Président et chef de la direction | Vice-président principal et directeur financier | Vice-président directeur, Placements | Vice-président principal, Placements |
|---|---|---|---|---|
| **Rendement du RREO** – Mesuré chaque année en fonction du tableau de bord du régime, qui comprend les mesures des placements et autres | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| **Rendement de la division ou du service** – Mesuré chaque année en fonction des tableaux de bord propres à chaque division | | ✓ | ✓ | ✓ |
| **Rendement global de la caisse sur deux ans** – Plus-value dans l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) mesurée sur deux années civiles consécutives en fonction des cibles de rendement relativement au risque | ✓ | | ✓ | ✓ |
| **Rendement du service Placements sur deux ans** – Masse commune de primes en espèces déterminée par le montant de la plus-value (déduction faite des charges) obtenue comparativement au rendement requis par rapport au risque alloué sur deux ans pour ce service; allocation discrétionnaire en fonction du rendement individuel | | | | ✓ |
| **Rendement individuel** – Fondé sur le rendement de l'employé par rapport aux objectifs précis établis au début de l'année civile | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |

### Régime des incitatifs différés

Les employés peuvent choisir d'affecter la totalité ou une partie de leur prime annuelle à un régime de la caisse, ou à un régime de Teachers' Private Capital, ou à une combinaison des deux, pour une période de deux ans. La valeur du montant différé augmente ou diminue pendant cette période en fonction des taux de rendement réels de chacun des régimes.

### Régime des incitatifs à long terme

Notre régime des incitatifs à long terme (RILT) vise à récompenser les employés participants pour l'obtention d'une plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) et d'un rendement positif (déduction faite des coûts) à long terme. Si la plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) est positive, les participants partagent les gains; si, par contre, elle est négative, ils partagent la perte. Chaque année, un faible pourcentage de la plus-value nette annuelle de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) financera un fonds du RILT affecté aux comptes notionnels des employés participants. À ces fins, la plus-value nette annuelle de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) peut être positive ou négative. Aucune limite maximale ou minimale de la plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) n'a été fixée. Les années où la plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) est négative, le solde des comptes des employés participants est réduit en conséquence; ce solde ne peut toutefois pas être réduit à une valeur négative. Les comptes individuels du RILT sont rajustés annuellement en fonction du taux de rendement réel de l'ensemble de la caisse. En ce qui concerne les employés qui participaient à un ancien RILT (avant 2010), les montants au titre du dernier cycle restant seront transférés dans le compte individuel lorsque ces sommes se cristalliseront, à la fin du cycle de rendement. En avril, à la suite de l'allocation consentie en fonction du rendement de l'exercice précédent, 25 % du solde de leur compte est versé aux employés admissibles.

### Avantages sociaux et autres formes de rémunération

Le RREO offre un programme d'avantages sociaux concurrentiel qui comprend une assurance vie, des régimes d'invalidité, de soins médicaux et de soins dentaires, des politiques en matière de congé et un programme d'aide aux employés. Les rentes de retraite qu'offre le RREO à ses employés proviennent d'un régime de retraite à prestations définies décrit à la page 64.

### Contrat de travail des cadres supérieurs

Aucun contrat de travail des cadres supérieurs ni aucune garantie d'indemnité de départ n'ont été consentis.

## Décisions de rémunération prises en 2013 en fonction de 2012

### Processus de prise de décision

Chaque année, le Comité des ressources humaines et de la rémunération du conseil passe en revue la politique de rémunération, notamment les incitatifs liés au rendement de l'ensemble de la caisse, aux services de la direction générale, et à celui des placements. De plus, le Comité examine :

- l'application des mesures du rendement pour le président et chef de la direction et les autres cadres supérieurs;
- la rémunération directe totale du président et chef de la direction, puis présente des recommandations aux membres du conseil aux fins d'approbation; et
- la rémunération directe totale des autres cadres supérieurs suivant les recommandations du président et chef de la direction, puis présente des recommandations aux membres du conseil aux fins d'approbation.

La rémunération directe totale jette un éclairage sur les décisions de rémunération directement liées à la période de mesure du rendement.

L'analyse du Comité s'appuie sur les données du marché relatives à la rémunération directe totale pour des postes semblables, liés ou non aux placements, parmi nos pairs. Comme nous l'avons mentionné précédemment, au début de chaque année, les membres du conseil du RREO approuvent les objectifs annuels de plus-value en dollars (revenu de placement obtenu par rapport à l'indice de référence) utilisés pour mesurer le rendement et déterminer le montant des primes des programmes de rémunération au rendement pour l'exercice.

## Rendement 2012

### Rendement de l'ensemble du RREO - Programme annuel de primes

Chaque année, l'équipe de direction établit les objectifs du RREO et des divisions pour l'exercice. Les objectifs individuels de tous les employés sont déterminés d'après ces objectifs. Les objectifs d'entreprise, qui sont approuvés par le conseil, comprennent une mesure du taux de rendement, le montant en dollars de la plus-value (le revenu de placement obtenu déduction faite des charges par rapport à l'indice de référence) et de la qualité du service, ainsi que des initiatives stratégiques importantes.

Le rendement par rapport aux objectifs du RREO et des divisions fait l'objet d'une évaluation chaque trimestre, et un tableau de bord est préparé. Celui-ci donne une représentation visuelle du niveau général de rendement obtenu.

Comme le montre le tableau de bord ci-dessous, en 2012, nous avons atteint ou dépassé les cibles pour chaque objectif du RREO. Le résultat est supérieur au rendement cible avec un coefficient de rendement de 1,85 sur 2.

| Objectif | Mesure | Objectif | Valeurs réelles | Réalisation |
|---|---|---|---|---|
| **Clientèle** | | | | |
| Un service aux participants hors pair | Indice de la qualité du service | 8,6-8,8 | 9,1 | Supérieur à la cible |
| La sécurité de la retraite | Plus-value | 720 M$[1] | 1,95 G$[1] | Supérieur à la cible |
| | Rendement réel | Rendement réel de 3,4 % | 12,96 % | Supérieur à la cible |
| | Désensibilisation aux taux d'intérêt réels | Couverture de la sensibilité aux taux d'intérêt réels >10 % | 12,1 % | Supérieur à la cible |
| Des partenaires informés | Évaluation, par les cadres supérieurs, du rendement réel par rapport à celui du régime | Processus de consultation annuelle, sondage auprès des participants, proposition de solutions aux enjeux démographiques | Réalisé | Supérieur à la cible |
| **Finances** | | | | |
| La rentabilité | Coûts réels par rapport au budget | Respect du budget approuvé | En deçà du budget par 7 % | Cible atteinte |
| **Exploitation** | | | | |
| L'excellence opérationnelle | Alignement organisationnel<br>Gestion proactive des risques<br>Amélioration des processus<br>Gouvernance des données | Réalisation conformément au plan | Réalisé | Supérieur à la cible |
| La gestion du risque d'entreprise | Note d'évaluation de la Gestion du Risque d'Entreprise | Réduction de l'écart de 10 % | Réduction de 10 % | Cible atteinte |
| | Résultat du sondage sur la gestion des risques liés à la maturité | Amélioration de la gestion des risques liés à la maturité | Réalisé | Cible atteinte |
| **Apprentissage et croissance** | | | | |
| Des employés engagés | Résultats du sondage auprès des employés | Améliorer l'indice de communication bilatérale | Amélioration de l'indice par 12 % | Supérieur à la cible |

[1] Déduction faite des charges.

### Rendement des placements de la caisse dans son ensemble sur deux ans

Le tableau ci-dessous résume la plus-value nette (déduction faite des charges) pour 2011 et 2012, à l'échelle de la caisse, relative aux cibles de rendement par rapport aux risques, moins l'imputation des coûts. En 2011 et en 2012, la plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) a surpassé de 1,72 G$ la cible de 1,44 G$, soit un coefficient de rendement maximal correspondant au double de la cible.

| Année | Plus-value nette de l'ensemble de la caisse | Cible[1] | Supérieur à la cible[2] | Coefficient |
|---|---|---|---|---|
| 2011 | 1,21 G$ | 0,72 G$ | 1,44 G$ | 1,67x |
| 2012 | 1,95 G$ | 0,72 G$ | 1,44 G$ | 2,72x |
| 2011 et 2012 | 3,16 G$ | 1,44 G$ | 2,88 G$ | 2,00x (maximum) |

[1] Le rendement cible de l'ensemble de la caisse en 2012 est de 8,2 % par rapport au risque, moins une imputation des coûts de 17 points de base.

[2] Le rendement supérieur à la cible de l'ensemble de la caisse en 2012 est de 16,5 % par rapport au risque, moins une imputation des coûts de 34 points de base.

### Rendement des services de placements sur deux ans

Le tableau ci-dessous résume le rendement exprimé en termes de plus-value (montant en dollars) nette (déduction faite des charges) obtenue par rapport au rendement requis, compte tenu du risque alloué à chaque service de placements, pour une période de deux ans.

| Année | Actions de sociétés ouvertes | Private Capital | Infrastructures et terrains forestiers exploitables | Titres à revenu fixe et placements non traditionnels | Répartition stratégique de l'actif |
|---|---|---|---|---|---|
| 2011 et 2012 | Cible atteinte | Largement supérieur à la cible | Cible atteinte | Supérieur à la cible | Cible non atteinte |

### Rendement des placements - Régime des incitatifs à long terme

En 2012, la plus-value nette de 1,95 G$ pour l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) a permis la constitution d'un fonds totalisant 49,9 M$ devant être réparti dans le cadre du régime des incitatifs à long terme. Des dépôts dans les comptes notionnels des employés admissibles ont été effectués en date du 1er janvier 2013.

| Année | Plus-value nette de l'ensemble de la caisse | Rendement | Dépôts du fonds RILT dans les comptes notionnels |
|---|---|---|---|
| 2011 | 1,21 G$ | Supérieur à la cible | 33,1 M$ |
| 2012 | 1,95 G$ | Supérieur à la cible | 49,9 M$ |

## Rémunération des cadres

**Ce tableau présente des renseignements sur le salaire de base, la prime annuelle, les incitatifs à long terme et toute autre rémunération gagnés en 2010, en 2011 et en 2012 par le chef de la direction, le directeur financier et les trois autres cadres supérieurs ayant la rémunération la plus élevée, sauf pour les filiales.**

| Nom et poste principal | Année | Salaire de base A | Prime annuelle B | Allocation du RILT C | Prime RILT versée[1] D | Autres[2] E | Variation de la valeur de la rente de retraite | **Rémunération directe totale[3] A+B+C** | Rémunération totale[4] A+B+D+E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Jim Leech | 2012 | 545 385 $ | 1 546 900 $ | 2 160 000 $ | 3 321 700 $ | 785 $ | 533 500 $ | **4 252 285 $** | 5 414 770 $ |
| Président et chef | 2011 | 523 077 | 1 470 800 | 1 350 000 | 2 381 000 | 2 938 | | **3 343 877** | 4 377 815 |
| de la direction | 2010 | 500,000 | 1 400 000 | 3 500 000 | 2 011 900 | 10 440 | | **5 400 000** | 3 922 340 |
| David McGraw | 2012 | 322 692 | 348 500 | 440 000 | 650 300 | 464 | 230 600 | **1 111 192** | 1 321 956 |
| Vice-président | 2011 | 311 538 | 315 000 | 290 000 | 477 700 | 466 | | **916 538** | 1 104 704 |
| principal et | 2010 | 300 058 | 285 000 | 670 000 | 394 700 | 7 075 | | **1 255 058** | 986 833 |
| directeur financier | | | | | | | | | |
| Neil Petroff | 2012 | 436 539 | 1 268 500 | 1 850 000 | 2 722 500 | 628 | 971 600 | **3 555 039** | 4 428 167 |
| Vice-président | 2011 | 419 231 | 1 180 000 | 1 250 000 | 1 896 000 | 627 | | **2 849 231** | 3 495 858 |
| directeur, | 2010 | 400 192 | 1 120 000 | 3 000 000 | 1 645 200 | 651 | | **4 520 192** | 3 166 043 |
| Placements | | | | | | | | | |
| Ron Mock | 2012 | 310 385 | 788 400 | 1 300 000 | 1 896 600 | 447 | 456 200 | **2 398 785** | 2 995 832 |
| Vice-président | 2011 | 295 385 | 743 400 | 800 000 | 1 405 300 | 442 | | **1 838 785** | 2 444 527 |
| principal, Titres | 2010 | 280 192 | 696 400 | 2 400 000 | 1 232 800 | 449 | | **3 376 592** | 2 209 841 |
| à revenu fixe et | | | | | | | | | |
| placements non | | | | | | | | | |
| traditionnels | | | | | | | | | |
| Wayne Kozun | 2012 | 313 654 | 667 300 | 1 030 000 | 1 984 100 | 451 | 672 200 | **2 010 954** | 2 965 505 |
| Vice-président | 2011 | 305 769 | 509 500 | 700 000 | 1 465 600 | 458 | | **1 515 269** | 2 281 327 |
| principal, Actions | 2010 | 300 216 | 729 200 | 2 300 000 | 1 296 700 | 480 | | **3 329 416** | 2 326 596 |
| de sociétés ouvertes | | | | | | | | | |

[1] Un nouveau régime des incitatifs à long terme a été mis en place en 2010. En date du 1er janvier 2013, les montants payables pour le cycle de rendement de 2009 à 2012 au titre du RILT précédent ont été ajoutés au solde des comptes notionnels attribués aux participants dans le cadre du nouveau programme. En avril 2013, chaque participant est admissible à un versement correspondant à 25 % du solde du compte ouvert à son nom dans le cadre du nouveau régime.

[2] Les autres formes de rémunération comprennent un ou plusieurs des avantages suivants : assurance vie collective temporaire, allocation pour voiture et versement au titre des congés annuels accumulés. L'allocation pour voiture a été abolie en avril 2011.

[3] Pour prendre leurs décisions de rémunération, le conseil et la direction portent leur réflexion principalement sur la rémunération directe totale, c'est-à-dire le salaire de base, la prime annuelle et la prime du régime des incitatifs à long terme.

[4] La rémunération totale ne comprend pas la variation de la valeur de la rente de retraite ni l'allocation du RILT.

## Soldes des comptes notionnels

Le tableau ci-dessous présente le solde du compte notionnel de chacun de nos cadres supérieurs désignés.

Activité des comptes notionnels

| Nom et poste principal | Solde d'ouverture | Taux de rendement en 2012 | Attribution au 1er janvier 2013 | Transfert du RILT précédent | Versement en 2013 | Solde |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Jim Leech<br>Président et chef de la direction | 7 143 000 $ | 12,96 % | 2 160 000 $ | 3 057 900 $ | 3 321 700 $ | 9 965 100 $ |
| David McGraw<br>Vice-président principal et directeur financier | 1 433 000 | 12,96 % | 440 000 | 542 500 | 650 300 | 1 951 000 |
| Neil Petroff<br>Vice-président directeur, Placements | 5 688 000 | 12,96 % | 1 850 000 | 2 614 700 | 2 722 500 | 8 167 400 |
| Ron Mock<br>Vice-président principal, Titres à revenu fixe et placements non traditionnels | 4 215 800 | 12,96 % | 1 300 000 | 1 524 100 | 1 896 600 | 5 689 800 |
| Wayne Kozun<br>Vice-président principal, Actions de sociétés ouvertes | 4 396 700 | 12,96 % | 1 030 000 | 1 939 700 | 1 984 100 | 5 952 100 |

## Prestations de retraite

Les employés du RREO participent au Régime de retraite des fonctionnaires (RRF), au Régime de retraite du Syndicat des employés de la fonction publique de l'Ontario (SEFPO) et au Régime d'avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires. Ces régimes combinés fournissent des prestations de retraite indexées équivalant à 2 % du salaire de base annuel moyen de l'employé pour les cinq années les mieux rémunérées, et ce, pour chaque année de service moins un montant calculé selon une formule d'intégration du Régime de pensions du Canada (RPC). Par ailleurs, les rentes prévues par ces régimes combinés sont plafonnées en fonction du salaire de base assujetti à la cotisation maximale en vertu des règlements de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

En 2012, les employés gagnant un salaire ouvrant droit à pension supérieur à 198 000 $ participaient également à un régime de retraite complémentaire (RRC) non enregistré et non capitalisé. Ce régime procure des prestations de retraite non indexées équivalant à 2 % des gains annuels ouvrant droit à pension, fois le nombre d'années de service, moins la rente annuelle initiale à laquelle l'employé a droit en vertu du RRF et du Régime d'avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires. Pour les cadres occupant un poste de vice-président ou un poste supérieur, une partie de leur prime annuelle peut être comprise dans le montant des gains ouvrant droit à pension.

En 2012, le passif total du RRC a augmenté d'un montant net de 5,2 M$, ce qui donne un passif total accumulé de 32,5 M$ au 31 décembre 2012.

Le tableau suivant présente la valeur actuelle estimée de la rente totale provenant de tous les régimes susmentionnés (RRF, Régime d'avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires et RRC) et les prestations de retraite annuelles estimées du chef de la direction, du directeur financier et des trois autres cadres ayant la rémunération la plus élevée, à l'exception de ceux des filiales, lorsqu'ils atteindront 65 ans.

| Nom et poste principal | Années de service estimatives accumulées à 65 ans | Rente annuelle totale estimative à 65 ans | Valeur actuelle de la rente totale au 1er janvier 2012 | Variation annuelle compensatoire de la valeur actuelle – 2011 | Variation annuelle non compensatoire[2] de la valeur actuelle – 2012 | Valeur actuelle de la rente totale au 31 décembre 2012 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Jim Leech<br>Président et chef de la direction | 11[1] | 281 900 $[1] | 3 478 100 $ | 470 900 $ | 62 600 $ | 4 011 600 $ |
| David McGraw<br>Vice-président principal et directeur financier | 17 | 169 400 | 812 700 | 107 100 | 123 500 | 1 043 300 |
| Neil Petroff<br>Vice-président directeur, Placements | 32 | 835 400 | 4 629 000 | 237 500 | 734 100 | 5 600 600 |
| Ron Mock<br>Vice-président principal, Titres à revenu fixe et placements non traditionnels | 17 | 206 000 | 1 596 400 | 275 700 | 180 500 | 2 052 600 |
| Wayne Kozun<br>Vice-président principal, Actions de sociétés ouvertes | 36 | 677 500 | 2 355 600 | 109 000 | 563 200 | 3 027 800 |

[1] Pour les années de services décomptées au delà de 65 ans, au 31 décembre 2012.

[2] La variation annuelle non compensatoire comprend les intérêts sur le passif et l'incidence des modifications des hypothèses.

Les valeurs indiquées ci-dessus sont des estimations fondées sur des hypothèses et représentent des droits qui peuvent varier au fil des ans.

## Rémunération des membres du conseil et des comités

Chacun des membres du conseil reçoit des honoraires annuels de 65 000 $. La présidente du conseil reçoit des honoraires de 165 000 $. Les présidents du Comité des placements, du Comité de gouvernance, du Comité des ressources humaines et de la rémunération, du Comité d'appel et du Comité d'audit et d'actuariat reçoivent chacun des honoraires additionnels de 15 000 $. Les membres du conseil qui sont nommés à plus de trois comités ou qui en sont à la première année de leur mandat reçoivent des honoraires additionnels de 5 000 $.

Les membres du conseil sont remboursés pour leurs dépenses habituelles pour les déplacements, les repas et l'hébergement, au besoin. En 2012, ces dépenses se sont élevées à 47 000 $.

| Membre du conseil | | Réunions du conseil | Réunions de comités | Rémunération totale en 2012 |
|---|---|---|---|---|
| Eileen Mercier | Présidente du conseil | 7 | 14 | 165 000 $ |
| Rod Albert | Président, Comité d'appel | 7 | 10 | 84 650 $ |
| Patricia Anderson[1] | | 6 | 9 | 66 092 $ |
| Hugh Mackenzie | Président, Comité des ressources humaines et de la rémunération | 7 | 6 | 88 350 $ |
| Barbara Palk[2] | Vice-présidente, Comité d'appel | 7 | 12 | 71 518 $ |
| Sharon Sallows | Présidente, Comité de gouvernance | 7 | 6 | 85 000 $ |
| David Smith | Président, Comité d'audit et d'actuariat | 7 | 12 | 86 200 $ |
| Daniel Sullivan | | 7 | 6 | 65 000 $ |
| Jean Turmel | Président, Comité des placements | 7 | 11 | 80 000 $ |

[1] Patricia Anderson a été nommée en janvier 2012.

[2] Barbara Palk a été nommée en février 2012.

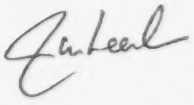
# Responsabilité de la direction relativement à l'information financière

Les états financiers consolidés du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario ont été préparés par la direction, qui est responsable de l'intégrité et de la justesse des données présentées, y compris les nombreux montants devant être nécessairement fondés sur des jugements et des estimations. Ces états financiers consolidés ont été préparés suivant des conventions comptables conformes aux normes comptables du Canada pour les régimes de retraite. L'information financière présentée dans le rapport annuel est en conformité avec les états financiers consolidés.

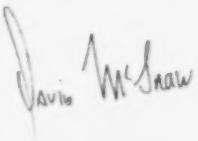
Des systèmes de contrôle interne et des procédés d'appoint sont maintenus pour donner l'assurance que les opérations sont autorisées, que l'actif du régime est préservé et que les registres sont tenus avec exactitude. Ces contrôles comprennent des normes de qualité pour l'embauche et la formation du personnel, un code déontologique, une structure organisationnelle où la répartition des tâches est nettement définie, avec obligation de rendre compte du rendement, ainsi que la communication des politiques et des directives à tous les échelons.

La responsabilité finale des états financiers consolidés revient aux membres du conseil. Le conseil est secondé par le Comité d'audit et d'actuariat (le « comité »), composé de six membres du conseil ne faisant partie ni des cadres ni du personnel de l'administrateur du régime. De plus, le comité étudie les recommandations que font les auditeurs internes et indépendants en vue d'améliorer le contrôle interne, ainsi que les mesures prises par la direction pour les mettre en application. Dans l'exercice de ses fonctions, le comité rencontre régulièrement la direction et les auditeurs internes et indépendants afin de décider de la portée et du moment de leurs audits respectifs, d'étudier leurs constatations et de s'assurer qu'ils s'acquittent bien de leurs responsabilités. Ce comité revoit les états financiers consolidés et les recommande à l'approbation du conseil.

Les auditeurs indépendants du régime, Deloitte & Touche s.r.l., relèvent directement du Comité d'audit et d'actuariat, auquel ils ont entièrement et librement accès pour discuter de l'audit et de leurs constatations quant à l'intégrité de la présentation des renseignements financiers et à la fiabilité des systèmes de contrôle interne. Ils ont effectué un audit indépendant des états financiers consolidés selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Leur audit a comporté des sondages et d'autres procédés qu'ils ont jugés nécessaires pour exprimer leur opinion dans leur rapport à l'administrateur.



JIM LEECH
LE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION
LE 7 MARS 2013



DAVID McGRAW
LE VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL ET DIRECTEUR FINANCIER

# Rapport de l'auditeur à l'administrateur

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, qui comprennent les états consolidés de la situation financière au 31 décembre 2012, les états consolidés de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations, les états consolidés de l'évolution des prestations de retraite constituées et les états consolidés des variations du déficit pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

## RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION POUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés selon les Normes comptables pour les régimes de retraite, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

## RESPONSABILITÉ DE L'AUDITEUR

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les présents états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifiions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, les auditeurs prennent en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non d'exprimer une opinion sur l'efficacité des contrôles internes de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous croyons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

## OPINION

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario au 31 décembre 2012, ainsi que de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations, de l'évolution des prestations de retraite constituées et des variations du déficit pour l'exercice clos à cette date selon les Normes comptables pour les régimes de retraite.

Deloitte s.r.l.

COMPTABLES PROFESSIONNELS AGRÉÉS, COMPTABLES AGRÉÉS
EXPERTS-COMPTABLES AUTORISÉS
LE 7 MARS 2013

# Opinion formulée par les actuaires

Le cabinet Mercer (Canada) limitée a été retenu par le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « conseil ») pour effectuer une évaluation actuarielle des obligations du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « régime ») au 31 décembre 2012 en présumant de la continuité de l'exploitation du régime pour l'inclure dans les états financiers consolidés du régime. Dans le cadre de l'évaluation, nous avons examiné les récents résultats du régime en ce qui a trait aux hypothèses non économiques et présenté nos conclusions au conseil.

L'évaluation du passif actuariel du régime a été fondée sur ce qui suit :

- les données sur la participation au 31 août 2012 fournies par le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario;
- les méthodes prescrites par le Chapitre 4600 du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés relativement aux états financiers des régimes de retraite;
- les taux d'intérêt réels et nominaux des obligations à long terme à la fin de 2012;
- les hypothèses sur les événements à venir (par exemple, taux d'inflation futurs et taux de départ à la retraite futurs) qui nous ont été transmises à titre de meilleure estimation de ces événements faite par le conseil; et
- les renseignements recueillis auprès du ministère du Travail de l'Ontario et autres données publiées sur les modifications des taux salariaux pour les années scolaires 2012-2013 et 2013-2014.

L'objectif des états financiers consolidés est de donner une image fidèle de la situation financière du régime au 31 décembre 2012 en présumant de la continuité de l'exploitation du régime. La situation financière présentée dans ces états est différente de celle produite pour l'évaluation réglementaire, (l'évaluation actuarielle requise en vertu de la *Loi sur les régimes de retraite (Ontario)*), qui établit un niveau prudent de cotisations futures.

Bien que les hypothèses actuarielles utilisées pour estimer le passif actuariel du régime porté aux états financiers consolidés représentent la meilleure estimation des événements à venir et des conditions du marché à la fin de 2012 faite par le conseil, et bien que, à notre avis, ces hypothèses soient raisonnables, les résultats futurs du régime seront inévitablement différents, voire considérablement différents, par rapport aux hypothèses actuarielles. Tout écart entre les hypothèses actuarielles et les résultats futurs se traduira par des gains ou des pertes dans les évaluations ultérieures et aura alors une incidence sur la situation financière du régime et sur les cotisations requises pour la capitalisation du régime.

Selon certains tests de vraisemblance et de cohérence des données que nous avons faits, nous croyons que les données sont suffisantes et fiables aux fins de l'évaluation. En outre, à notre avis, les méthodes d'évaluation utilisées sont appropriées aux fins de l'évaluation et les hypothèses utilisées à l'égard de l'évaluation sont conformes aux principes actuariels reconnus. Notre opinion a été formulée et notre évaluation effectuée conformément aux principes actuariels reconnus du Canada.

Scott Clausen

SCOTT CLAUSEN, F.C.I.A., F.S.A

Lise Houle

LISE HOULE, F.C.I.A., F.S.A

LE 7 MARS 2013

# États consolidés de la situation financière

| au 31 décembre (M$ CA) | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| **Actif net disponible pour le service des prestations** | | |
| Actifs | | |
| Trésorerie | **344 $** | 435 $ |
| Somme à recevoir de la province de l'Ontario (note 3) | **2 831** | 2 717 |
| Somme à recevoir des courtiers | **125** | 39 |
| Placements (note 2) | **174 731** | 156 563 |
| Locaux et matériel | **27** | 37 |
| | **178 058** | 159 791 |
| Passifs | | |
| Créditeurs et charges à payer | **270** | 542 |
| Somme à verser aux courtiers | **796** | 1 847 |
| Passifs liés aux placements (note 2) | **47 468** | 40 305 |
| | **48 534** | 42 694 |
| **Actif net disponible pour le service des prestations** | **129 524 $** | 117 097 $ |
| **Prestations de retraite constituées et déficit** | | |
| Prestations de retraite constituées (note 4) | **166 009 $** | 162 587 $ |
| Déficit | **(36 485)** | (45 490) |
| **Prestations de retraite constituées et déficit** | **129 524 $** | 117 097 $ |

Au nom de l'administrateur du régime :

LA PRÉSIDENTE DU CONSEIL

MEMBRE DU CONSEIL

# États consolidés de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations

| pour l'exercice clos le 31 décembre (M$ CA) | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| **Actif net disponible pour le service des prestations, au début de l'exercice** | **117 097 $** | 107 535 $ |
| **Opérations de placement** | | |
| Revenu de placement (note 6) | **14 752** | 11 735 |
| Frais d'administration (note 11a) | **(301)** | (289) |
| Opérations de placement, montant net | **14 451** | 11 446 |
| **Opérations de services aux participants** | | |
| Cotisations (note 9) | **2 944** | 2 823 |
| Prestations versées (note 10) | **(4 924)** | (4 663) |
| Frais d'administration (note 11b) | **(44)** | (44) |
| Opérations de services aux participants, montant net | **(2 024)** | (1 884) |
| **Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations** | **12 427** | 9 562 |
| **Actif net disponible pour le service des prestations, à la fin de l'exercice** | **129 524 $** | 117 097 $ |

# États consolidés de l'évolution des prestations de retraite constituées

| pour l'exercice clos le 31 décembre (M$ CA) | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| **Prestations de retraite constituées, au début de l'exercice** | **162 587 $** | 146 893 $ |
| **Augmentation des prestations de retraite constituées** | | |
| Intérêts sur les prestations de retraite constituées | **5 531** | 5 944 |
| Prestations de retraite constituées | **5 095** | 4 409 |
| Modification des hypothèses et méthodes actuarielles (note 4a) | **–** | 9 819 |
| Modifications aux dispositions du régime | **107** | 6 |
| Pertes actuarielles (note 4c) | **286** | 179 |
| | **11 019** | 20 357 |
| **Diminution des prestations de retraite constituées** | | |
| Prestations versées (note 10) | **4 924** | 4 663 |
| Modification des hypothèses et méthodes actuarielles (note 4a) | **2 673** | – |
| | **7 597** | 4 663 |
| **Augmentation nette des prestations de retraite constituées** | **3 422** | 15 694 |
| **Prestations de retraite constituées, à la fin de l'exercice** | **166 009 $** | 162 587 $ |

# États consolidés des variations du déficit

| pour l'exercice clos le 31 décembre (M$ CA) | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| **Déficit, au début de l'exercice** | **(45 490) $** | (39 358) $ |
| Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations | **12 427** | 9 562 |
| Augmentation nette des prestations de retraite constituées | **(3 422)** | (15 694) |
| **Déficit, à la fin de l'exercice** | **(36 485) $** | (45 490) $ |

# Notes annexes

pour l'exercice clos le 31 décembre 2012

## DESCRIPTION DU RÉGIME

La description suivante du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le régime) n'est qu'un résumé. Pour obtenir plus de renseignements, il faut se reporter à la *Loi sur le régime de retraite des enseignants (Ontario) (LRRE)*, telle qu'elle a été modifiée.

### a) Généralités

Le régime est régi par la LRRE. Le régime est un régime de retraite contributif à prestations définies, dont répondent conjointement la province de l'Ontario (la province) et les participants au régime représentés par la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (la FEO). Les modalités du régime sont présentées dans le Tableau 1 du LRRE.

Le régime est enregistré auprès de la Commission des services financiers de l'Ontario (CSFO) et agréé en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu (Canada)* en tant que régime de retraite agréé non assujetti à l'impôt du Canada, sous le numéro 0345785. Le régime peut être assujetti à l'impôt d'autres territoires où des exonérations fiscales complètes ne sont pas offertes.

Le régime et les placements sont gérés par le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le conseil). En vertu de la LRRE, le conseil constitue une société sans capital-actions non assujettie à la *Loi sur les corporations (Ontario)*.

### b) Capitalisation

Les prestations aux termes du régime sont capitalisées par voie de cotisations et de revenus de placements. Les cotisations sont versées par les participants actifs au régime et un montant correspondant est versé par la province ou les employeurs désignés. La valeur des prestations de retraite constituées et des cotisations exigées est établie en fonction d'évaluations actuarielles périodiques.

### c) Rentes de retraite

Des rentes de retraite sont offertes d'après le nombre d'années de service décomptées, la moyenne des cinq meilleures années de salaire et l'âge du participant au moment du départ à la retraite. Un participant est admissible à une rente de retraite réduite à partir de 50 ans. Il a droit à une rente sans réduction à 65 ans ou à tout âge si la somme de son âge et de ses états de service admissibles égale 85.

### d) Rentes d'invalidité

Des rentes d'invalidité sont offertes à tout âge aux participants atteints d'invalidité, sous réserve d'un minimum de 10 années de service admissibles. Le type de rente est fonction du degré d'invalidité.

### e) Prestations de décès

Des prestations de décès sont offertes au décès d'un participant actif et pourraient l'être au décès d'un participant retraité. Les prestations peuvent être versées sous forme d'une rente de survivant, ou d'une somme forfaitaire, ou des deux.

### f) Indexation des prestations

Les prestations de retraite sont rajustées chaque année en janvier en fonction de l'inflation, sous réserve d'un plafond de 8 % et d'un plancher de 0 % par année, tout excédent au-dessus ou en-dessous de ces limites étant reporté. Pour les services décomptés jusqu'au 31 décembre 2009, la protection contre l'inflation est de 100 % de la variation de l'indice des prix à la consommation. Les services décomptés après le 31 décembre 2009 font l'objet d'une protection conditionnelle contre l'inflation. Pour les services décomptés entre le 1er janvier 2010 et le 31 décembre 2013, le taux d'indexation minimal est établi à 50 % de la variation de l'indice des prix à la consommation. Les services décomptés après 2013 ne bénéficient d'aucune protection minimale contre l'inflation. Le taux d'indexation indiqué dans l'évaluation actuarielle la plus récente qui a été déposée demeure en vigueur jusqu'à ce qu'il soit modifié dans un dépôt subséquent. La protection intégrale contre l'inflation pour les services décomptés après 2009 peut être rétablie pour les années ultérieures, selon l'état de capitalisation du régime.

### g) Convention de retraite

Les restrictions imposées par la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) et ses règlements sur le versement de certaines prestations découlant d'un régime enregistré à l'égard des périodes de service postérieures à 1991 peuvent toucher certains participants à ce régime. C'est pourquoi la convention de retraite (CR) a été créée en vertu d'une entente entre les corépondants comme un régime complémentaire destiné à leur verser ces prestations, dont voici des exemples : 1) participants dont le salaire moyen au départ à la retraite est supérieur à 142 990 $ (avec exemption du RPC : 132 334 $) en 2012 et à 137 979 $ (avec exemption du RPC : 127 611 $) en 2011; et 2) en cas de retraite anticipée, participants dont la réduction de la rente serait supérieure à celle prévue par le régime en raison des restrictions de la Loi de l'impôt sur le revenu. Comme la CR constitue une fiducie distincte, l'actif net disponible pour le service des prestations, de même que les prestations de retraite constituées et le déficit au titre de la CR ne figurent pas dans les présents états financiers consolidés.

## NOTE 1.
## SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

### a) Mode de présentation

Les états financiers sont dressés en dollars canadiens, la monnaie fonctionnelle du régime, conformément aux dispositions de la partie IV - Normes comptables pour les régimes de retraite (chapitre 4600) du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA). Le Chapitre 4600 donne des directives comptables précises sur les placements et les obligations au titre des rentes. En ce qui a trait aux méthodes comptables qui ne sont pas directement liées aux placements ou aux obligations financières, le régime doit toujours se conformer à la partie I - Normes internationales d'information financière (IFRS) ou à la partie II - Normes comptables pour les entreprises à capital fermé du Manuel de l'ICCA. Le régime a choisi de se conformer aux IFRS de la partie I du Manuel de l'ICCA à compter du 1er janvier 2011. Lorsque les IFRS de la partie I ne concordent pas avec les dispositions du chapitre 4600, ce dernier a la priorité.

Le portefeuille immobilier du régime est composé de placements liés aux biens immobiliers détenus ou gérés pour le compte du régime par La Corporation Cadillac Fairview Limitée (CCFL), une filiale en propriété exclusive. Comme il a traité plus activement avec CCFL en 2012, le régime présente donc des données consolidées sur CCFL. Ainsi, la juste valeur des actifs et passifs de CCFL et les sociétés de portefeuille gérées par CCFL sont consolidées au 31 décembre 2012. La consolidation du portefeuille immobilier augmente les placements et les passifs liés aux placements et n'a aucune incidence sur l'actif net disponible pour le service des prestations. Les chiffres correspondants sont présentés sur une base non consolidée. Les produits tirés des placements immobiliers représentent les produits d'exploitation (déduction faite des charges d'intérêts) du portefeuille immobilier en 2012 et 2011. Le régime continue de consolider les sociétés de portefeuille dont il assure la gestion. Les sociétés de portefeuille gérées par des parties externes sont comptabilisées comme des actifs détenus sous forme de placements du régime. En vertu du chapitre 4600, les actifs détenus sous forme de placements, y compris ceux sur lesquels le régime a le contrôle ou sur lesquels il a une influence notable, sont mesurés à leur juste valeur et présentés sur une base non consolidée.

La publication des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 a été autorisée par résolution du conseil le 7 mars 2013.

### b) Changements futurs des méthodes comptables

L'International Accounting Standards Board a publié des nouvelles normes et des modifications aux normes actuelles qui n'étaient pas encore entrées en vigueur au 31 décembre 2012. Ces nouvelles normes comptables que le régime n'a pas encore adoptées comprennent :

- L'IFRS 12, Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités, et l'IAS 27, États financiers individuels. Ces nouvelles normes définissent l'information à fournir sur les intérêts dans des filiales, des partenariats, des entreprises associées et des entités structurées non consolidées. Les nouvelles normes s'appliquent aux exercices commençant le 1er janvier 2013 ou après cette date, et leur application anticipée est permise.
- L'IFRS 9, Instruments financiers. La nouvelle norme remplacera l'IAS 39, Instruments financiers : comptabilisation et évaluation, et comprend des directives sur la comptabilisation et la décomptabilisation d'actifs et de passifs financiers. La nouvelle norme s'applique aux exercices commençant le 1er janvier 2015 ou après cette date, et leur application anticipée est permise.

La direction ne s'attend pas à ce que l'adoption de ces nouvelles normes ait des effets importants sur la situation financière et le revenu de placement du régime.

## c) Placements

### Évaluation des placements

Les placements sont directement ou indirectement détenus par le régime. Les passifs liés aux placements sont engagés directement par le régime. Les placements et les passifs liés aux placements sont présentés à leur juste valeur à la note 2a. La juste valeur est le prix reçu à la vente d'un actif ou payé au transfert d'un passif dans le cadre d'une transaction normale (c'est-à-dire une valeur de sortie) qui serait conclue entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. Sur un marché actif, la juste valeur correspond davantage au prix coté. S'il n'y a pas de marché actif, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation reposant sur une utilisation optimale des données observées sur les marchés.

La juste valeur des placements est établie comme suit :

a. Les placements à court terme sont évalués au moyen des cours moyens de clôture ou des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché, lorsque les cours moyens de clôture ne sont pas disponibles.

b. Les obligations nominales et les obligations à rendement réel sont évaluées en fonction des cours moyens de clôture. Leur valeur estimative est calculée au moyen des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché et de titres comparables, le cas échéant, lorsque les cours moyens de clôture ne sont pas disponibles.

c. Les titres vendus en vertu de conventions de rachat et les titres achetés en vertu de conventions de revente sont évalués au moyen des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché.

d. Les titres cotés en bourse sont évalués selon les cours moyens de clôture. Lorsque le marché d'un titre coté est inactif, la direction évalue si le prix coté correspond à la juste valeur. Si ce n'est pas le cas, la direction ajuste le prix coté ou estime la juste valeur au moyen de techniques appropriées, dont des modèles d'évaluation.

e. Les biens immobiliers, les titres de sociétés fermées, les infrastructures et les terrains forestiers exploitables sont évalués d'après la juste valeur estimative établie au moyen des techniques d'évaluation appropriées et des meilleures estimations de la direction ou des évaluateurs, ou des deux parties. Dans les cas où l'évaluation est confiée à des évaluateurs externes, la direction doit s'assurer de leur indépendance et comparer les hypothèses utilisées par ceux-ci aux attentes de la direction, selon les conditions actuelles du marché et les pratiques sectorielles habituelles, afin que l'évaluation tienne compte des activités et des conditions économiques liées au placement.

   Chaque année, au moins 70 % de la valeur du portefeuille d'immeubles locatifs de tout type et de diverses régions fait l'objet d'une évaluation indépendante. Un minimum de 90 % du portefeuille immobilier est évalué par des évaluateurs indépendants, au moins tous les trois ans. Une même société d'évaluation ne peut évaluer la même propriété plus de trois années consécutives.

   Les fonds d'actions de sociétés fermées sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction de la valeur de l'actif net fournie par les administrateurs des fonds. La direction passe en revue la valeur de l'actif net.

f. Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur d'après les cours du marché, lorsque ceux-ci sont disponibles. D'autres techniques d'évaluation appropriées servent à en établir la juste valeur lorsque les valeurs de marché ne sont pas disponibles. Pour déterminer la juste valeur, il faut également tenir compte du risque de crédit de la contrepartie.

g. Les placements non traditionnels, constitués de fonds de couverture et de comptes de contrats à terme normalisés gérés, sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction de la valeur de l'actif net fournie par les administrateurs des fonds. La direction passe en revue la valeur de l'actif net.

Le régime fait appel à diverses techniques d'évaluation en vue d'établir la juste valeur des placements pour lesquels aucun prix de marché observable pour des placements identiques ne peut être relevé sur les marchés actifs. Ces techniques comprennent : les méthodes d'évaluation fondées sur les prix de marché observables pour des placements semblables; les approches axées sur la valeur actuelle selon lesquelles les flux de trésorerie futurs produits par le placement sont estimés puis actualisés au moyen d'un taux d'intérêt ajusté au risque; et les modèles d'évaluation des options. Les principales données utilisées dans le cadre de ces méthodes d'évaluation sont énumérées ci-dessous. Les valeurs situées entre les valeurs mesurées ou au-delà de celles-ci sont obtenues par interpolation et extrapolation.

- Cours des obligations – les valeurs de marché sont généralement disponibles pour les obligations d'État, les obligations de certaines sociétés et d'autres produits de créance.
- Écarts de taux – lorsqu'ils sont disponibles, les écarts de taux sont établis à partir des prix des swaps sur défaillance ou d'autres instruments de crédit, comme des titres de créance. Dans d'autres cas, les écarts de taux proviennent du service d'établissement des prix.
- Taux d'intérêt – les taux d'intérêt sont établis principalement à partir de taux d'intérêt de référence, comme les taux d'intérêt des banques centrales, les marchés des swaps, des obligations et des contrats à terme normalisés. On tient compte des taux d'intérêt de référence pour établir les taux d'actualisation utilisés dans les approches fondées sur la valeur actuelle.
- Taux de change – il existe des marchés observables pour les opérations au comptant, les contrats à terme de gré à gré et les contrats à terme normalisés dans les principales devises.
- Titres cotés en bourse et indices boursiers – les cours sont facilement disponibles pour les actions inscrites en bourse, de même que pour les indices qui s'y rapportent.
- Prix des marchandises – de nombreuses marchandises sont négociées activement en bourse par le biais d'opérations au comptant, de contrats à terme de gré à gré et de contrats à terme normalisés.
- Volatilité des prix et corrélations – la volatilité est la mesure de la tendance d'un cours donné à varier dans le temps. La corrélation permet d'évaluer dans quelle mesure deux cours ou plus ou d'autres variables ont évolué ensemble historiquement. La volatilité est un paramètre d'évaluation des options et de certains éléments, comme les produits dérivés, qui comportent plus d'une variable sous-jacente dépendante d'une corrélation. Les valeurs entrant dans le calcul de la volatilité et des corrélations sont obtenues à partir des soumissions des courtiers, des services d'établissement des prix ou du cours des options.
- Prévisions relatives aux flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour les biens immobiliers, les titres de sociétés fermées, les infrastructures et les terrains forestiers exploitables – les prévisions reposent sur des hypothèses relatives aux produits, à la croissance des produits, aux charges, aux dépenses d'investissement et à la structure du capital. Elles sont habituellement fournies par la direction des sociétés dans lesquelles le régime investit ou par des gestionnaires externes. D'autres hypothèses provenant de parties externes, comme des évaluateurs, peuvent être utilisées dans les prévisions.

Le régime améliore et modifie ses techniques d'évaluation en fonction de l'évolution des marchés et des produits, à mesure que le prix des produits individuels devient plus transparent.

Même si la direction du régime estime que ses techniques d'évaluation sont appropriées et correspondent à celles d'autres participants sur le marché, l'emploi de techniques ou d'hypothèses différentes pourrait donner des estimations différentes de la juste valeur à la date du bilan. La direction a évalué la situation et établi que l'utilisation d'autres hypothèses possibles ne donnerait pas des justes valeurs notablement différentes.

### Hiérarchie des évaluations à la juste valeur

Les actifs détenus sous forme de placements et les passifs liés aux placements sont classés et présentés selon une hiérarchie qui reflète l'importance des données utilisées pour réaliser les évaluations à la juste valeur :

- Niveau 1 - les prix (non rajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques;
- Niveau 2 - les données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour les actifs ou les passifs, directement ou indirectement; et
- Niveau 3 - les données non observables.

Si différents niveaux de données sont utilisés pour mesurer la juste valeur d'un placement, le classement dans la hiérarchie doit être déterminé en fonction de la donnée du niveau le plus bas qui a une importance par rapport à l'évaluation de la juste valeur dans son intégralité.

### Comptabilisation à la date de transaction

L'achat et la vente de placements et de contrats dérivés sont enregistrés à la date à laquelle la transaction est effectuée.

### Revenu de placement

Les revenus de dividendes sont constatés à la date ex-dividende. Les produits d'intérêts et les produits tirés des biens immobiliers sont constatés suivant la méthode de la comptabilité d'engagement à mesure qu'ils sont gagnés. Le revenu de placement comprend également les gains et les pertes réalisés et non réalisés. Ceux-ci sont constatés uniquement lorsque la juste valeur du placement est fondée sur un cours dans un marché actif ou lorsqu'une évaluation, au moyen des techniques appropriées, est effectuée et approuvée par la direction.

### Coûts de transaction

Les coûts de transaction sont des coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition, à l'émission ou à la sortie d'un actif financier ou d'un passif financier. Les coûts de transaction sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés. Les montants des transactions reçus par le régime qui sont directement attribuables à l'acquisition d'un placement sont présentés après déduction des coûts de transaction payés.

### Frais de gestion

Les frais de gestion et de rendement des gestionnaires de placement externes et des administrateurs sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés.

## d) Conversion de devises

Les actifs et les passifs libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date de fin d'exercice. Les produits et les charges sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les gains et les pertes réalisés et non réalisés découlant de ces conversions sont inclus dans les gains nets réalisés et non réalisés du revenu de placement.

## e) Prestations de retraite constituées

La valeur et l'évolution des prestations de retraite constituées au cours de l'exercice sont fondées sur une évaluation actuarielle effectuée par Mercer (Canada) limitée, un cabinet d'actuaires indépendant. L'évaluation est faite annuellement au 1er septembre, puis extrapolée jusqu'à la fin de l'exercice. L'évaluation est fondée sur la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service, et sur les meilleures estimations de la direction, à la date de l'évaluation, quant aux hypothèses économiques et autres.

Comme l'indique le paragraphe f) de la note Description du régime, les services décomptés après le 31 décembre 2009 font l'objet d'une protection conditionnelle contre l'inflation, selon l'état de capitalisation du régime. Aux fins de l'évaluation des états financiers, le régime accumule le montant minimal garanti au titre de la protection conditionnelle contre l'inflation et déclare les prestations de retraite constituées selon le taux de protection contre l'inflation hypothétique de 100 % à la note 4b.

### f) Cotisations

Les cotisations des participants, de la province et des employeurs désignés sont constatées suivant la méthode de la comptabilité d'engagement. Les sommes reçues des participants pour des services décomptés et les sommes transférées d'autres régimes de retraite sont comptabilisées à la date d'encaissement.

### g) Avantages

Les sommes versées à titre de prestations à des participants ou autres, de valeur de rachat et de remboursement à d'anciens participants, ainsi que les sommes transférées dans d'autres régimes sont comptabilisées dans la période au cours de laquelle elles sont versées. Les prestations de retraite constituées englobent les prestations encore à payer.

### h) Locaux et matériel

Les locaux et le matériel sont comptabilisés au coût et amortis selon le mode linéaire sur leur durée de vie utile estimative.

### i) Utilisation d'estimations

L'établissement des états financiers consolidés exige de la direction qu'elle fasse des estimations et des hypothèses qui influent principalement sur la valeur présentée des actifs et des passifs, ainsi que sur les produits et les charges. Sans cesse renouvelées, les estimations et les hypothèses reposent sur les résultats historiques et d'autres facteurs, y compris les attentes relatives à des événements futurs qui sont considérées raisonnables et pertinentes dans les circonstances. Les effets d'une modification à une estimation ou une hypothèse sont comptabilisés au cours de la période où cette estimation ou hypothèse est modifiée, si la modification ne touche que cette période. Les estimations et hypothèses importantes servent surtout à établir la valeur des prestations de retraite constituées et la juste valeur des placements, ainsi que des sommes à recevoir et des passifs liés aux placements. La note 4 explique comment les estimations et les hypothèses servent à établir la valeur des prestations de retraite constituées, tandis que la note 1c explique comment les estimations et les hypothèses servent à établir le calcul de la juste valeur des placements, ainsi que des sommes à recevoir et des passifs liés aux placements.

### j) Éventualités

Un passif éventuel est une obligation potentielle qui dépend de la survenance ou de la non-survenance d'un ou de plusieurs événements futurs incertains qui échappent au contrôle du régime. Les passifs éventuels ne sont pas comptabilisés, mais leur nature et leur ampleur sont présentées dans les notes annexes. Une provision pour une obligation actuelle est comptabilisée lorsqu'une estimation fiable peut être faite et que le règlement de l'obligation est probable.

## NOTE 2.
## PLACEMENTS

Le régime investit, directement ou par l'entremise de produits dérivés, dans des titres à revenu fixe, des actions et des placements dans des actifs réels, conformément à la politique du conseil sur la diversification de l'actif.

### a) Placements[1] avant la répartition de l'incidence des contrats dérivés

Le tableau ci-dessous présente un résumé des placements du régime ainsi que des passifs liés aux placements, y compris les intérêts et les dividendes courus nets totalisant 258 M$ (270 M$ au 31 décembre 2011), avant la répartition de l'incidence des contrats dérivés :

| au 31 décembre | 2012 | | 2011 | |
|---|---|---|---|---|
| (M$ CA) | Juste valeur | Coût | Juste valeur | Coût |
| **Titres à revenu fixe** | | | | |
| Débentures | **- $** | **- $** | 662 $ | 635 $ |
| Obligations | **37 555** | **34 494** | 31 033 | 27 806 |
| Placements à court terme | **9 176** | **9 240** | 7 545 | 7 562 |
| Placements non traditionnels[2] | **7 048** | **6 259** | 5 821 | 5 482 |
| Titres canadiens à taux réels | **21 963** | **15 105** | 19 766 | 13 109 |
| Titres non canadiens à taux réels | **8 798** | **7 138** | 9 066 | 7 210 |
| | **84 540** | **72 236** | 73 893 | 61 804 |
| **Actions** | | | | |
| Cotées en bourse | | | | |
| Canadiennes | **4 895** | **4 987** | 5 188 | 5 325 |
| Non canadiennes | **28 423** | **26 210** | 28 934 | 29 752 |
| Hors bourse | | | | |
| Canadiennes | **1 496** | **1 529** | 2 280 | 1 422 |
| Non canadiennes | **12 390** | **11 708** | 10 252 | 10 507 |
| | **47 204** | **44 434** | 46 654 | 47 006 |
| **Actifs réels** | | | | |
| Biens immobiliers[3] (note 5) | **21 227** | **12 979** | 14 960 | 8 660 |
| Infrastructures | **9 646** | **8 077** | 8 709 | 7 460 |
| Terrains forestiers exploitables | **2 173** | **2 092** | 2 166 | 2 092 |
| | **33 046** | **23 148** | 25 835 | 18 212 |
| | **164 790** | **139 818** | 146 382 | 127 022 |
| **Sommes à recevoir liées aux placements** | | | | |
| Titres achetés en vertu de conventions de revente | **7 200** | **7 193** | 7 245 | 7 219 |
| Garantie en espèces déposée en vertu d'un arrangement d'emprunt | **1 167** | **1 167** | 841 | 841 |
| Contrats dérivés, montant net | **1 574** | **675** | 2 095 | 1 141 |
| | **9 941** | **9 035** | 10 181 | 9 201 |
| **Placements** | **174 731 $** | **148 853 $** | 156 563 $ | 136 223 $ |

[1] Pour obtenir plus de détails, veuillez vous reporter au tableau des placements de plus de 100 M$ présenté aux pages 102 à 105.

[2] Placements constitués principalement de fonds de couverture et de comptes de contrats à terme normalisés gérés.

[3] Comme l'indique la note 1a, le portefeuille immobilier est présenté sur une base consolidée.

| au 31 décembre | 2012 | | 2011 | |
|---|---|---|---|---|
| (M$ CA) | Juste valeur | Coût | Juste valeur | Coût |
| **Passifs liés aux placements** | | | | |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat | **(35 674) $** | **(35 775) $** | (35 088) $ | (35 112) $ |
| Titres vendus à découvert | | | | |
| Titres à revenu fixe | **(4 713)** | **(4 766)** | (2 076) | (2 048) |
| Actions | **(1 193)** | **(1 101)** | (847) | (826) |
| Biens immobiliers[1] (note 5) | **(4 371)** | **(3 952)** | – | – |
| Garantie en espèces reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit | **(263)** | **(263)** | (458) | (458) |
| Contrats dérivés, montant net | **(1 254)** | **(541)** | (1 836) | (532) |
| | **(47 468)** | **(46 398)** | (40 305) | (38 976) |
| **Placements, montant net** (note 2d) | **127 263 $** | **102 455 $** | 116 258 $ | 97 247 $ |

[1] Comme l'indique la note 1a, le portefeuille immobilier est présenté sur une base consolidée.

## b) Hiérarchie des évaluations à la juste valeur

Le tableau suivant présente les placements et les passifs liés aux placements du régime selon la hiérarchie des évaluations à la juste valeur dont il est question à la note 1c :

| | | | | 31 décembre 2012 |
|---|---|---|---|---|
| (M$ CA) | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 | Total |
| Titres à revenu fixe | 66 815 $ | 6 612 $ | 11 113 $ | **84 540 $** |
| Actions | 31 144 | 878 | 15 182 | **47 204** |
| Actifs réels | 1 191 | 361 | 31 494 | **33 046** |
| Sommes à recevoir (passifs) lié(e)s aux placements, montant net | (4 831) | (31 043) | (1 653) | **(37 527)** |
| **Placements, montant net** | 94 319 $ | (23 192) $ | 56 136 $ | **127 263 $** |

| | | | | 31 décembre 2011 |
|---|---|---|---|---|
| (M$ CA) | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 | Total |
| Titres à revenu fixe | 59 389 $ | 4 309 $ | 10 195 $ | 73 893 $ |
| Actions | 32 013 | 1 069 | 13 572 | 46 654 |
| Actifs réels | 856 | 205 | 24 774 | 25 835 |
| Sommes à recevoir (passifs) lié(e)s aux placements, montant net | (2 533) | (27 885) | 294 | (30 124) |
| Placements, montant net | 89 725 $ | (22 302) $ | 48 835 $ | 116 258 $ |

Le tableau suivant présente un rapprochement des placements et des sommes à recevoir (passifs) liés aux placements mesurés à leur juste valeur au moyen d'importantes données non observables (niveau 3) au cours de l'exercice. Les gains (pertes) réalisés et non réalisés sont inclus dans le revenu de placement.

| | | | | | 2012 |
|---|---|---|---|---|---|
| (M$ CA) | Titres à revenu fixe | Actions | Actifs réels | Sommes à recevoir (passifs) lié(e)s aux placements, montant net | Total |
| Solde, au début de l'exercice | 10 195 $ | 13 572 $ | 24 774 $ | 294 $ | **48 835 $** |
| Achats | 3 123 | 4 928 | 5 309 | 9 752 | **23 112** |
| Ventes | (2 697) | (4 819) | (4 626) | (9 801) | **(21 943)** |
| Transferts vers le niveau[4] | – | – | 4 228 | (4 228) | **–** |
| Transferts depuis le niveau[5] | – | – | – | 2 592 | **2 592** |
| Gains (pertes) inclus dans le revenu de placement | | | | | |
| Réalisés | 16 | 1 295 | 12 | 224 | **1 547** |
| Non réalisés | 476 | 206 | 1 797 | (486) | **1 993** |
| **Solde, à la fin de l'exercice** | 11 113 $ | 15 182 $ | 31 494 $ | (1 653) $ | **56 136 $** |

[4] Comme l'indique la note 1a, le portefeuille immobilier est présenté sur une base consolidée.

| | | | | | 2011 |
|---|---|---|---|---|---|
| (M$ CA) | Titres à revenu fixe | Actions | Actifs réels | Sommes à recevoir (passifs) lié(e)s aux placements, montant net | Total |
| Solde, au début de l'exercice | 10 333 $ | 12 704 $ | 24 430 $ | (188) $ | 47 279 $ |
| Achats | 3 394 | 3 408 | 5 833 | 3 671 | 16 306 |
| Ventes | (4 202) | (3 678) | (7 308) | (3 582) | (18 770) |
| Transferts vers le niveau[5] | 253 | – | – | (9) | 244 |
| Transferts depuis le niveau[5] | (170) | (259) | – | 27 | (402) |
| Gains inclus dans le revenu de placement | | | | | |
| Réalisés | 31 | 854 | 286 | 84 | 1 255 |
| Non réalisés | 556 | 543 | 1 533 | 291 | 2 923 |
| Solde, à la fin de l'exercice | 10 195 $ | 13 572 $ | 24 774 $ | 294 $ | 48 835 $ |

[5] Les transferts vers et depuis le niveau 3 sont imputables à un changement dans la disponibilité des données observables utilisées pour mesurer la juste valeur des actifs détenus sous forme de placement ou des passifs liés aux placements. De même, les transferts entre le niveau 2 et le niveau 1 sont imputables à un changement dans la disponibilité des données observables. Voir la note 1c, Hiérarchie des évaluations à la juste valeur.

### c) Contrats dérivés

Les contrats dérivés sont des contrats financiers dont la valeur est établie en fonction de l'actif, des marchandises, des indices, des taux d'intérêt ou des taux monétaires sous-jacents. Les contrats dérivés sont négociés hors bourse ou en bourse.

Le montant nominal des contrats dérivés correspond au montant du contrat auquel un taux ou un prix est appliqué pour calculer la somme à verser ou à recevoir. Ce montant nominal sert à établir le rendement tiré des contrats et la juste valeur de ces derniers. Il ne reflète pas nécessairement le montant des flux de trésorerie futurs engagés ni la juste valeur actuelle des contrats dérivés et n'indique pas, par conséquent, l'exposition du régime aux risques de crédit ou de marché. Les contrats dérivés deviennent favorables (actifs) ou défavorables (passifs) par suite des fluctuations des taux ou des prix du marché selon leur échéance. Les montants nominaux globaux et la juste valeur des contrats dérivés peuvent fluctuer considérablement.

Les contrats dérivés négociés hors bourse ou en bourse comprennent notamment ce qui suit :

### Swaps

Les swaps sont des contrats négociés hors bourse dans lesquels deux contreparties échangent un ensemble de flux de trésorerie selon un taux convenu qui est appliqué à un montant nominal. Voici les diverses ententes de swaps auxquelles le régime participe :

Les swaps sur actions et sur marchandises sont des contrats dans le cadre desquels une partie s'engage à verser à l'autre partie, ou à recevoir de celle-ci, des flux de trésorerie fondés sur les variations de valeur d'un indice boursier ou de marchandises, d'un panier de titres ou de marchandises, ou d'un titre ou d'une marchandise unique.

Les swaps de taux sont des ententes dans le cadre desquelles deux parties s'échangent un ensemble de paiements fondés sur différents taux appliqués à un montant nominal.

Les swaps de devises consistent en un échange de paiements fixes dans une devise en contrepartie de paiements fixes établis dans une autre devise.

### Contrats à terme de gré à gré et contrats à terme normalisés

Les contrats à terme normalisés sont négociés sur des marchés boursiers réglementés visant de tels contrats, tandis que les contrats à terme de gré à gré sont des ententes négociées hors bourse entre deux parties. Voici des exemples de contrats à terme normalisés et de contrats à terme de gré à gré :

Les contrats à terme normalisés portant sur des actions ou des marchandises sont des obligations contractuelles de vendre ou d'acheter à valeur fixe (prix convenu), selon un indice boursier ou un indice de marchandises, un panier de titres, un titre ou une marchandise unique à une date ultérieure prédéterminée.

Les contrats à terme sur taux d'intérêt sont des obligations contractuelles de vendre ou d'acheter des instruments financiers sensibles aux taux d'intérêt à une date ultérieure prédéterminée selon un prix établi.

Les contrats de change à terme et les contrats à terme sur devises sont des obligations contractuelles d'échanger une devise contre une autre à un prix établi ou selon une entente précise à une date ultérieure prédéterminée.

### Options

Les options peuvent être acquises sous forme de montants normalisés en bourse ou hors bourse, selon des modalités personnalisées. Il s'agit d'ententes contractuelles en vertu desquelles le vendeur confère à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter (option d'achat) ou de vendre (option de vente) un titre, un taux de change, un taux d'intérêt ou d'autres instruments financiers ou marchandises à un prix établi, à une date ultérieure prédéterminée. Le vendeur d'une option peut également régler le contrat par un règlement en espèces correspondant à la valeur du droit de l'acheteur. Le vendeur reçoit une prime de l'acheteur en contrepartie de ce droit. Le régime conclut diverses ententes en matière d'options, qui portent notamment sur des titres et des marchandises, des taux d'intérêt et des devises.

### Produits dérivés de crédit

Les produits dérivés de crédit sont des contrats hors bourse par lesquels le risque de crédit d'un instrument financier sous-jacent (actif référencé) est transféré d'une contrepartie à une autre. Les produits dérivés de crédit comprennent notamment les swaps sur défaillance, les swaps d'actions sur défaillance, les swaps sur rendement total et les prêts participatifs.

Les swaps sur défaillance et les swaps d'actions sur défaillance procurent une protection contre la baisse de valeur de l'actif référencé résultant d'événements précis, comme le défaut de paiement ou l'insolvabilité. Ces swaps ressemblent, par leur structure, à une option en vertu de laquelle l'acheteur paie une prime au vendeur du swap sur défaillance de crédit et du swap d'actions sur défaillance en retour d'un paiement pour la détérioration de la valeur de l'actif référencé. L'actif référencé d'un swap sur défaillance est un instrument de créance, tandis que l'actif référencé d'un swap d'actions sur défaillance est un instrument de capitaux propres.

Les swaps sur rendement total sont des contrats qui prévoient l'échange entre contreparties de flux de trésorerie correspondant à la variation de la valeur de l'actif référencé.

Les prêts participatifs sont des contrats dans le cadre desquels une contrepartie fournit du financement à l'autre partie en échange d'une participation au partage des risques et des bénéfices des prêts contractés par l'autre partie.

### Autres produits dérivés

Le régime négocie également hors bourse d'autres produits dérivés, comme les swaps liés à la volatilité ou aux écarts et les swaps sur dividendes. Un investisseur peut négocier des swaps liés à la volatilité ou aux écarts dans le but d'ajouter une plus-value ou de couvrir les risques associés à l'amplitude d'un mouvement, par exemple la volatilité, les écarts, la corrélation ou la covariance de certains produits sous-jacents, comme les taux de change ou les indices boursiers. Les swaps sur dividendes sont des contrats hors bourse dans le cadre desquels l'investisseur convient d'égaler tous les dividendes produits par un titre ou un indice sous-jacent pendant une période donnée. En retour, le payeur des dividendes reçoit à l'échéance un montant fixe, appelé « taux des swaps sur dividendes ».

Le tableau suivant présente un résumé des montants nominaux et de la juste valeur des contrats dérivés détenus par le régime au 31 décembre :

| | | 2012 | | 2011 | |
|---|---|---|---|---|---|
| (M$ CA) | Montant nominal | Juste valeur | Montant nominal | Juste valeur |
| **Produits dérivés sur actions et sur marchandises** | | | | |
| Swaps | **21 840 $** | **240 $** | 22 496 $ | (178) $ |
| Contrats à terme normalisés | **6 720** | **19** | 10 003 | (97) |
| Options : Cotées en bourse - achetées | **252** | **5** | 158 | 3 |
| - vendues | **353** | **(3)** | 149 | (3) |
| Hors bourse - achetées | **3 623** | **74** | 5 271 | 423 |
| - vendues | **2 179** | **(78)** | 4 059 | (111) |
| | **34 967** | **257** | 42 136 | 37 |
| **Produits dérivés de taux d'intérêt** | | | | |
| Swaps | **27 936** | **61** | 26 557 | 5 |
| Contrats à terme normalisés | **120 436** | **1** | 92 951 | 24 |
| Options : Cotées en bourse - achetées | **2 222** | **-** | - | - |
| - vendues | **989** | **-** | 7 | - |
| Hors bourse - achetées | **4 538** | **27** | 1 815 | 76 |
| - vendues | **9 416** | **(24)** | 4 384 | (80) |
| | **165 537** | **65** | 125 714 | 25 |
| **Produits dérivés sur devises** | | | | |
| Swaps | **1 856** | **7** | 274 | 5 |
| Contrats à terme de gré à gré[6] | **51 305** | **46** | 38 177 | 20 |
| Contrats à terme normalisés | **104** | **-** | 62 | - |
| Options : Hors bourse - achetées | **11 824** | **140** | 5 660 | 30 |
| - vendues | **9 506** | **(114)** | 5 526 | (31) |
| | **74 595** | **79** | 49 699 | 24 |
| **Produits dérivés de crédit** | | | | |
| Swaps sur défaillance - achetés | **7 199** | **(3)** | 8 510 | 300 |
| - vendus | **4 058** | **(138)** | 1 729 | (308) |
| Swaps sur rendement total | **4** | **-** | 10 | 1 |
| | **11 261** | **(141)** | 10 249 | (7) |
| **Autres produits dérivés** | | | | |
| Swaps liés à la volatilité/aux écarts | **4 533** | **(41)** | 4 147 | (61) |
| Swaps sur dividendes | **404** | **(13)** | 439 | (37) |
| | **4 937** | **(54)** | 4 586 | (98) |
| | **291 297** | **206** | 232 384 | (19) |
| Garantie nette en espèces payée en vertu de contrats dérivés | **-** | **114** | - | 278 |
| **Montant nominal et juste valeur nette des contrats dérivés** | **291 297 $** | **320 $** | 232 384 $ | 259 $ |

[6] À l'exception des contrats de change à terme liés à l'actif des biens immobiliers comme l'indique la note 5.

La juste valeur nette des contrats dérivés au 31 décembre du tableau précédent se compose comme suit :

| (M$ CA) | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| Sommes à recevoir liées aux produits dérivés | **1 470 $** | 2 025 $ |
| Garantie en espèces payée en vertu de contrats dérivés | **169** | 307 |
| Passifs liés aux produits dérivés | **(1 264)** | (2 044) |
| Garantie en espèces reçue en vertu de contrats dérivés | **(55)** | (29) |
| | **320 $** | 259 $ |

## d) Composition de l'actif détenu sous forme de placements

Le régime a appliqué une politique en vertu de laquelle l'actif devait être composé de 45 % d'actions, de 48 % de titres à revenu fixe, de 5 % de marchandises, de 25 % d'actifs réels et de (23 %) de titres du marché monétaire au 31 décembre 2012. Le régime a appliqué une politique en vertu de laquelle l'actif devait être composé de 45 % d'actions, de 49 % de titres à revenu fixe, de 5 % de marchandises, de 25 % d'actifs réels et de (24 %) de titres du marché monétaire au 31 décembre 2011.

Les placements directs, les contrats dérivés ainsi que les sommes à recevoir et les passifs liés aux placements sont classés par catégories de composition de l'actif, en fonction de la stratégie de placement des portefeuilles sous-jacents du régime. Le montant net des placements du régime en dollars canadiens se résume comme suit au 31 décembre :

| | 2012 | | 2011 | |
|---|---|---|---|---|
| | Placements nets réels à la juste valeur (M$) | Composition % | Placements nets réels à la juste valeur (M$) | Composition % |
| **Actions** | | | | |
| Canadiennes | **11 395 $** | **9 %** | 10 636 $ | 9 % |
| Non canadiennes | **48 116** | **38** | 41 034 | 35 |
| | **59 511** | **47** | 51 670 | 44 |
| **Titres à revenu fixe** | | | | |
| Obligations | **28 866** | **23** | 26 500 | 23 |
| Titres à taux réels | **31 145** | **25** | 29 291 | 25 |
| | **60 011** | **48** | 55 791 | 48 |
| **Marchandises** | **6 974** | **5** | 5 645 | 5 |
| **Actifs réels** | | | | |
| Biens immobiliers (note 5) | **16 856** | **13** | 14 960 | 13 |
| Infrastructures | **9 646** | **8** | 8 709 | 7 |
| Terrains forestiers exploitables | **2 173** | **2** | 2 166 | 2 |
| | **28 675** | **23** | 25 835 | 22 |
| **Stratégies de rendement absolu** | | | | |
| Stratégies internes de rendement absolu | **6 659** | **5** | 7 679 | 7 |
| Placements non traditionnels | **5 611** | **4** | 4 652 | 4 |
| | **12 270** | **9** | 12 331 | 11 |
| **Titres du marché monétaire** | **(40 178)** | **(32)** | (35 014) | (30) |
| **Placements, montant net** | **127 263 $** | **100 %** | 116 258 $ | 100 % |

## e) Gestion des risques

### Objectifs

Le principal risque à long terme auquel est exposé le régime est la réduction de l'actif du régime en deçà de son passif (c.-à-d., la valeur des prestations dues aux participants). Par conséquent, l'objectif premier de la gestion des risques de placement consiste à diversifier les risques et les rendements de façon à réduire au minimum la possibilité d'une réduction globale de la valeur totale de la caisse et à maximiser la possibilité de réaliser des gains pour l'ensemble du portefeuille. Pour y arriver, il faut diversifier l'actif afin de ramener à un niveau acceptable l'exposition aux risques de marché et de crédit relatifs à un émetteur ou à une composante unique des marchés financiers.

Le régime gère également ses risques de liquidité de façon à s'assurer des liquidités suffisantes pour effectuer les paiements à court terme évalués à la valeur de marché résultant de la position en produits dérivés du régime et pour permettre de rajuster la composition de l'actif en cas de changements du marché.

### Politiques

Le régime ne gère pas le risque de marché distinctement du risque de crédit. Il assure une gestion des risques cohérente pour ses placements au moyen d'un certain nombre de politiques, notamment :

- Énoncé de politiques et procédés de placement - Ce document précise les modalités de placement de la caisse. Les placements doivent être choisis et détenus conformément aux critères et aux restrictions établis dans l'énoncé, et en conformité avec toutes les lois pertinentes. Le conseil approuve les politiques contenues dans l'énoncé et les passe en revue au moins une fois l'an.
- Politique de placement du conseil - Cette politique s'applique à l'ensemble de la caisse et à des catégories d'actifs. Elle porte sur les risques pertinents et importants auxquels est exposé l'ensemble de la caisse. La politique précise la répartition des actifs et du budget de risques, en plus de dresser la liste des restrictions propres aux placements, comme la participation maximale permise dans un émetteur unique, les exigences de liquidités et la gestion des devises. Le conseil approuve cette politique et la passe en revue régulièrement.
- Politiques des portefeuilles de chaque service de placement - Ces politiques s'appliquent aux portefeuilles individuels dans chaque catégorie d'actifs gérée par la division Placements. Toutes les politiques des portefeuilles précisent, pour chaque service, les stratégies de placement, les procédures d'exploitation, les limites d'opérations, les exigences d'approbation et les facteurs de risque, en plus de contenir une description de la gestion des risques et des exigences en matière de déclaration des données pour chaque gestionnaire de portefeuille, particulièrement en ce qui a trait à la déclaration des écarts par rapport à la politique approuvée pour le portefeuille. Toutes les politiques des portefeuilles sont soumises à l'examen et à l'approbation du vice-président directeur de la division Placements et du vice-président principal responsable du service.
- Politique sur l'autorisation et l'exécution des transactions - Cette politique énonce les principes qui régissent les transactions avec des contreparties autorisées et la procédure à suivre pour obtenir l'autorisation de transiger avec une nouvelle contrepartie.
- Politique d'approbation préalable des transactions - Cette politique officialise les procédures afin de garantir l'exactitude et l'exhaustivité des données requises pour la saisie, l'établissement du prix, la gestion du risque et la comptabilisation des transactions, et d'en permettre l'enregistrement dans les registres du régime en temps opportun, avant le début des transactions.

### Processus

Le régime utilise la budgétisation des risques pour répartir les risques entre les catégories d'actifs de la caisse. Le budget de risques est soumis annuellement à l'examen et à l'approbation des membres du conseil. Il incombe à chaque service de placement de gérer les risques associés aux placements dont il a la responsabilité, selon le budget de risques qui lui est alloué. Chaque service doit respecter l'Énoncé de politiques et procédés de placement, la Politique de placement du conseil (y compris le budget de risques qui lui est alloué), la Politique sur l'autorisation et l'exécution des transactions, la Politique d'approbation préalable des transactions et les politiques applicables des portefeuilles. De plus, le service des titres à revenu fixe doit veiller à garder les liquidités nécessaires conformément aux politiques du régime à cet égard. La division Finances mesure de manière indépendante l'exposition au risque de placement et les liquidités du régime et fournit l'information à la division Placements et au Comité des placements du conseil.

Chaque service de placement dispose d'un comité de placements, ou d'une structure équivalente, qui se réunit régulièrement afin d'évaluer les risques de placement associés aux portefeuilles dont il a la gestion et d'établir des plans d'action, le cas échéant. Les gestionnaires individuels de chaque service de placement reçoivent une autorité de placement limitée du conseil, qui l'a lui-même déléguée à l'équipe de direction. Les limites d'opérations et les exigences d'approbation sont définies dans les politiques des portefeuilles pour le service. Dans le cas de placements négociés hors bourse, comme les placements non traditionnels et les placements dans des sociétés fermées, les services de placement doivent effectuer une vérification préalable avant l'acquisition de titres et utiliser celle-ci comme un outil de suivi pour surveiller les placements après l'acquisition. On vise ainsi à assurer la plus grande transparence possible aux services pour leur permettre d'évaluer l'exposition au risque qui découle de tels placements.

Les gestionnaires principaux de chaque service de placement forment le Comité des risques de placement, qui se concentre sur la gestion des risques de placement pour l'ensemble de la caisse. Le directeur financier assiste à toutes les réunions du comité à titre d'observateur. Ce comité allie l'expérience et le jugement nécessaires en matière de placements et d'exploitation pour évaluer et gérer les risques de crédit, de marché et de liquidité sur une base régulière. Il surveille les risques liés aux devises, aux taux d'intérêt et aux liquidités pour l'ensemble de la caisse. Le comité se réunit aux deux semaines, ou plus souvent selon le contexte. Le Comité des risques de placement chapeaute le Comité du crédit de la division Placements et le Comité des liquidités de la division Placements.

Le Comité de gestion du risque d'entreprise supervise et gère les risques liés aux placements et les autres risques auxquels est exposé le régime. Le comité, présidé par le chef de la direction, comprend des représentants expérimentés provenant de toutes les divisions. Le Comité de gestion du risque d'entreprise se réunit régulièrement et présente au conseil un rapport chaque semestre, ou plus fréquemment au besoin.

## f) Risque de crédit

Le régime est exposé au risque qu'une contrepartie manque à ses engagements ou devienne insolvable (risque de crédit). Le risque de crédit est le risque de perte découlant de l'incapacité d'un tiers à s'acquitter de ses obligations financières. Un risque de crédit peut découler directement d'un débiteur ou d'un émetteur de titres, ou indirectement d'un garant d'une obligation de crédit.

### Gestion du risque de crédit

Le régime gère activement le risque de crédit. Lorsqu'on détecte une exposition excessive à des risques individuels ou à des groupes de risques, le régime prend les mesures nécessaires pour atténuer ces risques. Ces mesures comprennent notamment la réduction de l'exposition et l'utilisation de produits dérivés de crédit.

Exception faite des titres de créance émis ou garantis sans condition importante par le gouvernement du Canada, par le gouvernement d'une province ou d'un territoire du Canada (ayant une notation de crédit élevée) ou par le gouvernement des États-Unis d'Amérique, les placements totaux en titres d'un émetteur unique dans toutes les catégories d'actifs ne peuvent excéder 3 % de la valeur de marché de l'ensemble de la caisse, sans l'approbation du conseil. L'exposition auprès d'un émetteur unique ou d'un garant unique ne peut excéder 2 % de la valeur de marché du régime, sans l'approbation du conseil. Par ailleurs, les placements dans des titres ayant une notation de crédit inférieure ou dans des titres sans notation ne peuvent constituer plus de 10 % de la valeur de marché du régime.

Le régime conclut des accords avec des contreparties afin de restreindre son exposition aux créances irrécouvrables. Un accord-cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (ISDA) est conclu avec la plupart des contreparties de contrats dérivés hors bourse, ce qui permet aux deux parties de procéder à un règlement net des obligations à la cessation ou lorsqu'un événement prédéterminé survient. Le régime négocie également une convention connexe, soit une annexe de soutien au crédit (Credit Support Annex), avec d'importantes contreparties pour atténuer davantage le risque de contrepartie. Cette annexe procure au régime le droit de réaliser une garantie donnée par des contreparties en cas de défaillance de ces contreparties.

Puisque les garanties permettent d'atténuer grandement le risque de contrepartie, le régime obtient systématiquement des garanties de ses contreparties, non seulement dans le cas de contrats dérivés hors bourse, mais aussi de prises en pension de titres. La note 2i fournit un complément d'information sur les titres donnés en garantie.

Le régime dispose d'un processus d'évaluation du risque de crédit pour approuver de nouvelles contreparties éventuelles et pour surveiller les contreparties autorisées à participer à des contrats dérivés, à des mises en pension de titres et à des prises en pension de titres, à des opérations de courtage de premier ordre et à la compensation de contrats à terme normalisés et d'options. Le régime traite principalement avec des contreparties dont la notation de crédit est élevée. Des politiques limitent l'exposition maximale auprès d'une contrepartie unique dans le cas des contrats dérivés, des mises en pension de titres et des prises en pension de titres, des opérations de courtage de premier ordre et de la compensation de contrats à terme normalisés et d'options.

### Exposition maximale au risque de crédit avant garantie

Le tableau suivant présente l'exposition maximale, au 31 décembre 2012 et au 31 décembre 2011, au risque de crédit des instruments financiers inscrits au bilan et hors bilan, ainsi que des arrangements, avant la prise en compte des garanties. L'analyse porte sur les actifs financiers exposés au risque de crédit seulement; les autres actifs financiers, particulièrement les titres de sociétés ouvertes, de même que les actifs non financiers, en sont exclus. Dans le cas des garanties hors bilan, l'exposition maximale au risque de crédit correspond au montant maximal que le régime aurait à payer en cas de réalisation des garanties. Dans le cas des engagements de prêts et des ententes de participation à risque, l'exposition maximale est le montant engagé au titre de ces engagements et ententes. Dans le cas des produits dérivés de crédit, l'exposition maximale correspond au montant nominal des produits dérivés de crédit vendus, comme l'indique la note 2c.

| au 31 décembre (M$ CA) | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| **Au bilan :** | | |
| Trésorerie | **344 $** | 435 $ |
| Somme à recevoir de la province de l'Ontario | **2 831** | 2 717 |
| Somme à recevoir des courtiers | **125** | 39 |
| **Titres à revenu fixe** | | |
| Débentures | **–** | 662 |
| Obligations | **37 555** | 31 033 |
| Placements à court terme | **9 176** | 7 545 |
| Titres canadiens à taux réels | **21 963** | 19 766 |
| Titres non canadiens à taux réels | **8 798** | 9 066 |
| Titres achetés en vertu de conventions de revente | **7 200** | 7 245 |
| Sommes à recevoir liées aux produits dérivés | **1 470** | 2 025 |
| **Total au bilan** | **89 462 $** | 80 533 $ |
| **Hors bilan :** | | |
| Garanties | **324 $** | 2 867 $ |
| Engagements de prêts | **10** | 33 |
| Ententes de participation à risque | **28** | 113 |
| Montant nominal des dérivés de crédit vendus | **4 058** | 1 729 |
| **Total hors bilan** | **4 420** | 4 742 |
| **Total de l'exposition maximale** | **93 882 $** | 85 275 $ |

Bien que l'exposition maximale du régime au risque de crédit corresponde à la valeur comptable des actifs ou, dans le cas d'éléments hors bilan, au montant garanti ou engagé, dans la plupart des cas, l'exposition est beaucoup plus limitée en raison des garanties, des rehaussements de crédit (p. ex., des garanties en faveur du régime) et d'autres mesures prises pour atténuer les risques pour le régime, comme on l'a décrit plus tôt.

Pour surveiller le risque de crédit, le régime produit un rapport trimestriel sur la concentration du risque de crédit, selon la notation de crédit de tous les instruments financiers sensibles au crédit.

Une notation déterminée par des agences reconnues est attribuée à chaque contrepartie. Si les agences ne s'entendent pas sur la qualité du crédit d'un titre, la notation la plus faible est utilisée.

La juste valeur des placements en titres de créance exposés au risque de crédit, par catégorie de notation de crédit et avant la prise en compte des garanties détenues ou d'autres rehaussements de crédit, s'établit comme suit au 31 décembre :

| | | | 2012 |
|---|---|---|---|
| Notation de crédit (M$ CA) | Obligations et placements à court terme | Titres à taux réels | Emprunts et titres de sociétés fermées |
| AAA/R-1 (élevé) | 32 518 $ | 17 508 $ | – $ |
| AA/R-1 (moyen) | 7 123 | 9 850 | – |
| A/R-1 (faible) | 2 308 | 3 098 | – |
| BBB/R-2 | 1 075 | 23 | – |
| Inférieure à BBB/R-2 | 1 287 | – | – |
| Sans notation[1] | 2 420 | 282 | 2 932 |
| **Total** | **46 731 $** | **30 761 $** | **2 932 $** |

| | | | 2011 |
|---|---|---|---|
| Notation de crédit (M$ CA) | Obligations et placements à court terme | Titres à taux réels | Emprunts et titres de sociétés fermées |
| AAA/R-1 (élevé) | 29 710 $ | 15 333 $ | – $ |
| AA/R-1 (moyen) | 3 164 | 10 115 | – |
| A/R-1 (faible) | 1 577 | 3 070 | – |
| BBB/R-2 | 539 | 23 | – |
| Inférieure à BBB/R-2 | 896 | – | – |
| Sans notation[1] | 2 692 | 291 | 2 696 |
| Total | 38 578 $ | 28 832 $ | 2 696 $ |

[1] Les titres sans notation comprennent les instruments dont les notations sont attribuées par des sociétés fermées, sont gérées à l'externe ou ne sont pas attribuées par les agences de notation.

### Concentration du risque de crédit

Au 31 décembre 2012, le régime affichait une importante concentration du risque de crédit auprès du gouvernement du Canada, de la province de l'Ontario et du Trésor américain. Cette concentration découle principalement de la détention par le régime de 45,4 G$ de titres émis par le gouvernement du Canada (42,1 G$ au 31 décembre 2011), de 8,7 G$ de titres émis par le Trésor américain (9,6 G$ au 31 décembre 2011), de 4,1 G$ d'obligations émises par la province de l'Ontario (2,9 G$ au 31 décembre 2011), de 2,8 G$ en somme à recevoir de la province de l'Ontario (voir la note 3) (2,7 G$ au 31 décembre 2011), de 0 G$ de débentures non négociables émises par la province de l'Ontario (0,7 G$ au 31 décembre 2011) et des versements futurs de capitalisation du régime qui seront effectués par cette province.

## g) Risque de marché

Le risque de marché est le risque de perte découlant de la volatilité des cours des titres et des marchandises, des taux d'intérêt et des taux de change, et de l'écart de taux. Le régime de retraite est exposé aux risques de marché en raison de ses activités de placements. Le niveau de risque de marché auquel est exposé le régime varie selon la conjoncture des marchés, les attentes relatives aux mouvements des cours, la survenance de certaines catastrophes naturelles (p. ex., des ouragans et des séismes) ayant une incidence sur les cours des titres liés aux assurances, les attentes relatives aux rendements futurs, ainsi que la composition de l'actif.

### Gestion du risque de marché

Le régime gère le risque de marché principalement par la diversification de ses placements dans différents secteurs, à l'échelle mondiale, et par le recours à diverses stratégies de placement. Une vaste gamme de contrats dérivés permet de plus au régime de gérer son exposition au risque de marché.

## Évaluation des risques de marché et de crédit

Le régime utilise une méthode statistique apparentée à celle de la valeur à risque (VAR), soit la méthode du déficit prévu, pour mesurer le risque des placements en tenant compte du risque de marché et du risque de crédit sur un horizon d'un an, selon un niveau de confiance de 99 %. La méthode du déficit prévu permet de mieux refléter l'effet des pertes extrêmes que la méthode de la VAR pour un même niveau de confiance, puisqu'il s'agit de la moyenne de toutes les pertes.

L'exposition totale de l'actif est calculée selon la méthode du déficit prévu. Elle fait état du risque des placements par catégorie d'actifs et reflète le risque de pertes au titre de l'actif net attribuable à des facteurs de risques de marché et de crédit. Statistiquement, le régime pourrait s'attendre à subir des pertes supérieures aux risques définis dans le rapport seulement 1 % du temps sur une période d'un an, selon certaines hypothèses et restrictions présentées plus loin.

La méthode du déficit prévu est une approche statistique qui tient compte de la volatilité des marchés et du risque de crédit, de même que de la diversification des risques obtenue en effectuant des placements dans des produits et des marchés différents. Les risques, mesurés de manière uniforme pour tous les marchés et les produits, peuvent être regroupés pour donner un indicateur unique de risque. Le niveau de 99 % sur un an utilisé par le régime est obtenu au moyen d'une simulation historique et de l'approche « bootstrapping » qui reflète le rendement annuel prévu pour le portefeuille dans 1 % des pires cas. Le régime utilise à l'heure actuelle les données des 26 dernières années du marché. En l'absence de données historiques suffisantes, des approximations et des méthodes statistiques sont utilisées pour compléter les séries de données.

La méthode du déficit prévu employée comporte des limites. Par exemple, il se peut que les données historiques ne fournissent pas la meilleure estimation des changements à venir. De plus, elle peut ne pas rendre la corrélation des rendements des actifs dans des fluctuations de marché extrêmement négatives qui ne se sont pas produites pendant la période couverte par les données historiques. L'approche « bootstrapping » et une longue période historique atténuent toutefois cette limite dans une certaine mesure, puisqu'elles permettent de produire un ensemble de scénarios qui comprennent des événements négatifs extrêmes. Le régime calcule le risque relatif à ses positions en actifs à la fin de la journée, ce qui constitue une autre limite. Les positions peuvent changer radicalement pendant une séance de négociation boursière. Ces limites et la nature même de la méthode du déficit prévu signifient que les pertes du régime peuvent excéder les montants présentés à l'égard de l'exposition aux risques dans les rapports sur les risques.

Le régime surveille et améliore constamment sa méthode de calcul du risque, afin d'en arriver à une estimation du risque aussi juste que possible. Différentes mesures ont été prises au cours du dernier exercice pour améliorer considérablement la précision des mesures du risque calculées. Les méthodes de mesure du risque ont été modifiées de façon à intégrer des modèles de risque plus précis et des données plus fiables sur le risque.

Le tableau ci-dessous présente la variation sur 12 mois de l'exposition totale de l'actif du régime calculée selon la méthode du déficit prévu, au 31 décembre.

| (G$ CA)[8] | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| **Actions** | | |
| Canadiennes | **4,5 $** | 4,0 $ |
| Non canadiennes[9] | **16,0** | 12,5 |
| **Titres à revenu fixe** | | |
| Obligations | **2,0** | 2,0 |
| Titres à taux réels | **5,0** | 4,5 |
| **Marchandises** | **4,0** | 3,5 |
| **Actifs réels** | | |
| Biens immobiliers | **1,0** | 1,5 |
| Infrastructures | **1,5** | 1,5 |
| Terrains forestiers exploitables | **0,5** | 0,5 |
| **Stratégies de rendement absolu** | **1,5** | 1,0 |
| **Titres du marché monétaire** | **4,5** | 4,5 |
| **Exposition totale de l'actif, calculée selon la méthode du déficit prévu[10]** | **26,5 $** | 21,5 $ |

[8] Valeur arrondie au 0,5 G$ près.

[9] L'augmentation du nombre d'actions non canadiennes de 2011 à 2012 est atténuée par une modification du modèle en 2012, qui, si mise en place en 2011, aurait permis une augmentation jusqu'à un montant estimatif de 1,0 G$.

[10] L'exposition totale de l'actif calculée selon la méthode de déficit prévu n'égale pas la somme du risque de chacune des catégories d'actifs, puisque la diversification réduit le risque total.

### Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt fait référence à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la valeur de marché de l'actif et du passif du régime. Les fluctuations à court terme des taux d'intérêt nominaux et réels influent sur la valeur de l'actif du régime. Le passif au titre du régime est exposé aux fluctuations des taux d'intérêt à long terme et aux hausses prévues des salaires.

Le régime gère le risque de taux d'intérêt au moyen de produits dérivés de taux d'intérêt, comme le décrit la note 2c des états financiers consolidés. En tenant compte des contrats dérivés ainsi que des sommes à recevoir et des passifs liés aux placements dont fait état la note 2c, une augmentation de 1 % des taux d'intérêt nominaux entraînerait une baisse de 6 %, soit 1,8 G$ (6 % au 31 décembre 2011, soit 1,7 G$) de la valeur des placements du régime dans des titres à revenu fixe. De la même façon, une hausse de 1 % des taux d'intérêt réels entraînerait un recul de 17 %, soit 5,2 G$ (17 % au 31 décembre 2011, soit 4,8 G$) de la valeur des placements du régime dans les titres à taux réels.

Au 31 décembre 2012, en présumant que les hypothèses relatives à l'inflation et à l'augmentation des salaires demeurent constantes, une diminution de 1 % des taux réels de rendement à long terme prévus entraînerait une augmentation d'environ 21 % des obligations au titre du régime, soit 35,3 G$ (21 % au 31 décembre 2011, soit 33,9 G$).

### Risque de change

Le risque de change provient des placements du régime libellés en devises et des contrats dérivés connexes.

Au 31 décembre, le régime détenait des placements exposés au risque de change. Ce risque est évalué comme suit en dollars canadiens :

| (M$ CA) | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| Devise | Risque net | Risque net |
| Dollar américain | **23 065 $** | 22 877 $ |
| Livre sterling | **6 970** | 5 759 |
| Euro | **6 644** | 4 684 |
| Real brésilien | **3 078** | 3 021 |
| Renminbi | **2 634** | 1 892 |
| Yen japonais | **2 590** | 2 538 |
| Peso chilien | **2 496** | 1 968 |
| Dollar australien | **1 983** | 1 495 |
| Won sud-coréen | **1 392** | 1 011 |
| Couronne danoise | **1 211** | 720 |
| Autres | **8 277** | 4 923 |
| | **60 340 $** | 50 888 $ |

Une augmentation/diminution de 1 % de la valeur du dollar canadien par rapport à toutes les devises, en supposant que toutes les autres variables et valeurs sous-jacentes demeurent constantes, se traduirait par une diminution/augmentation de la valeur nette des placements d'environ 603 M$ au 31 décembre 2012 (509 M$ au 31 décembre 2011).

## h) Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque que le régime ne dispose pas des fonds nécessaires pour faire face à ses engagements financiers courants et acquérir des placements de façon rapide et rentable. Ce risque est inhérent aux activités du régime et peut être influencé par diverses situations propres à un marché ou qui touchent l'ensemble des marchés, comme les événements liés au crédit ou une fluctuation importante des marchés.

### Gestion du risque de liquidité

Les liquidités du régime sont analysées quotidiennement afin d'assurer que le régime garde au moins 1,25 % de son actif sous forme de bons du Trésor du Canada non grevés. Le régime gère ses liquidités en détenant d'autres titres non grevés du gouvernement du Canada (obligations, bons du Trésor et obligations à rendement réel) et du gouvernement des États-Unis qui peuvent faire l'objet d'une convention de rachat pour permettre au régime d'absorber les effets qu'aurait sur les liquidités une baisse marquée des marchés boursiers susceptible de survenir 1 fois sur 10 et 1 fois sur 100 sur un horizon d'un an. Les liquidités du régime sont vérifiées périodiquement par l'application de divers scénarios de risque comme une fluctuation importante des marchés.

### Actifs liquides

Le régime garde un portefeuille d'actifs facilement négociables, notamment des obligations des gouvernements du Canada et des États-Unis, qu'il peut vendre ou financer de manière sécuritaire pour se protéger contre toute interruption imprévue des flux de trésorerie. La juste valeur des obligations des gouvernements du Canada et des États-Unis s'élève à 54 072 M$ au 31 décembre 2012 (51 695 M$ au 31 décembre 2011). Le régime détient également une valeur de 33 318 M$ (34 122 M$ au 31 décembre 2011) sous forme de titres cotés en bourse inscrits sur les principales places boursières. Ces titres sont facilement réalisables et monnayables.

### Échéance contractuelle

Les passifs du régime comprennent les prestations de retraite constituées, les passifs immobiliers, les passifs liés aux placements, les sommes à verser aux courtiers, les créditeurs et les charges à payer. Les sommes à verser aux courtiers, les créditeurs et les charges à payer arrivent à échéance à moins d'un an. Comme le régime peut régler les produits dérivés à la juste valeur avant l'échéance contractuelle, ils sont considérés comme arrivant à échéance à moins d'un an.

Les passifs du régime liés aux placements, selon les dates d'échéance, s'établissent comme suit au 31 décembre :

| (M$ CA) | | | | 2012 |
|---|---|---|---|---|
| | D'ici un an | Entre un an et cinq ans | Plus de cinq ans | **Total** |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat | (30 661) $ | (5 013) $ | – $ | **(35 674) $** |
| Titres vendus à découvert | | | | |
| Titres à revenu fixe | (4 713) | – | – | **(4 713)** |
| Actions | (1 193) | – | – | **(1 193)** |
| Biens immobiliers | (539) | (1 597) | (2 235) | **(4 371)** |
| Garantie en espèces reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit | (263) | – | – | **(263)** |
| Contrats dérivés, montant net | (1 254) | – | – | **(1 254)** |
| **Total** | (38 623) $ | (6 610) $ | (2 235) $ | **(47 468) $** |

| (M$ CA) | | | 2011 |
|---|---|---|---|
| | D'ici un an | Entre un an et cinq ans | Total |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat | (29 565) $ | (5 523) $ | (35 088) $ |
| Titres vendus à découvert | | | |
| Titres à revenu fixe | (2 076) | – | (2 076) |
| Actions | (847) | – | (847) |
| Garantie en espèces reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit | (458) | – | (458) |
| Contrats dérivés, montant net | (1 836) | – | (1 836) |
| Total | (34 782) $ | (5 523) $ | (40 305) $ |

### i) Titres donnés en garantie

Des titres des gouvernements du Canada et des États-Unis ayant une juste valeur de 808 M$ au 31 décembre 2012 (1 260 M$ au 31 décembre 2011) ont été déposés ou donnés en garantie auprès de diverses institutions financières à titre de garantie ou de marge. Des garanties supplémentaires sont généralement fournies si la valeur des titres baisse au-dessous d'un niveau prédéterminé. Les titres transférés sont comptabilisés comme des actifs lorsque le régime conserve la quasi totalité des risques et avantages, y compris le risque de crédit, le risque de règlement et le risque de marché. Le régime n'a pas le droit de donner en garantie ces mêmes titres auprès d'autres institutions financières ou de les vendre à une autre entité à moins qu'il ne remplace ces titres par d'autres titres acceptés par les contreparties.

À la fin de la période visée par le rapport, les titres transférés en garantie de titres vendus en vertu de conventions de rachat s'élevaient à 35 986 M$ (36 507 M$ en 2011) et les passifs connexes s'établissaient à 35 674 M$ (35 088 M$ en 2011). Les titres transférés à titre de garantie ou de marge pour les passifs liés à des contrats dérivés s'élevaient à 800 M$ (1 251 M$ en 2011) et les passifs connexes s'établissaient à 1 264 M$ (2 044 M$ en 2011).

Des titres des gouvernements du Canada et des États-Unis ayant une juste valeur de 938 M$ (1 838 M$ au 31 décembre 2011) ont été reçus de diverses institutions financières à titre de garantie. Ces titres ne sont pas comptabilisés comme des actifs du régime puisque les contreparties conservent les risques et avantages liés à la propriété. Le régime détient les garanties reçues tant qu'il n'est pas une partie en défaut ni une partie intéressée en lien avec une des conditions énoncées dans les ententes contractuelles et qu'il n'y a pas de résiliation anticipée de l'entente. Le régime peut vendre ou réengager une garantie si son propriétaire n'est pas en défaut, mais aucune garantie n'a été vendue ni réengagée aux 31 décembre 2012 et 2011.

## NOTE 3.
## SOMME À RECEVOIR DE LA PROVINCE DE L'ONTARIO

La somme à recevoir de la province comprend les cotisations d'équivalence requises et les intérêts connexes.

| au 31 décembre (M$ CA) | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| Cotisations à recevoir | **2 777 $** | 2 663 $ |
| Intérêts courus à recevoir | **54** | 54 |
| | **2 831 $** | 2 717 $ |

La somme à recevoir de la province d'Ontario au 31 décembre 2012 comprend une somme de 1 393 M$ reçue en janvier 2013 et un montant estimatif de 1 438 M$ avec les intérêts à recevoir en janvier 2014. La somme à recevoir de la province au 31 décembre 2011 comprenait une somme de 1 344 M$ reçue en janvier 2012 et un montant estimatif initial de 1 373 M$ à recevoir en janvier 2013. La différence entre les estimations initiales et le montant reçu est attribuable aux intérêts.

## NOTE 4.
## PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES

### a) Hypothèses actuarielles

Les hypothèses actuarielles utilisées pour établir la valeur des prestations de retraite constituées, soit 166 009 M$ (162 587 M$ au 31 décembre 2011), reflètent les meilleures estimations de la direction quant à la conjoncture économique future et tiennent compte d'hypothèses économiques et autres. Les hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont trait notamment à la mortalité, aux taux de sortie et aux taux de retraite. Les principales hypothèses économiques portent entre autres sur le taux d'actualisation, le taux d'augmentation des salaires et le taux d'inflation. Le taux d'actualisation correspond au taux du marché, à la date d'évaluation, des obligations à long terme qui sont émises par le gouvernement canadien et ont des caractéristiques semblables au passif du régime, plus un écart pour tenir compte du risque de crédit de la province de l'Ontario. Le taux d'inflation correspond à l'écart entre le rendement des obligations nominales à long terme et des obligations à rendement réel émises par le gouvernement canadien. Le taux d'augmentation des salaires tient compte de l'hypothèse portant sur le taux d'inflation et de l'augmentation à long terme prévue des salaires réels.

En 2011, l'écart est passé de 50 points de base à l'écart en vigueur au 31 décembre entre les obligations nominales à long terme du gouvernement du Canada et de la province de l'Ontario. Comme cette modification de l'estimation comptable a été appliquée prospectivement à compter du 1er janvier 2011, elle n'a eu aucune incidence en 2012 sur les prestations de retraite constituées (baisse de 12 397 M$ en 2011).

Le sommaire des principales hypothèses économiques se présente comme suit :

| au 31 décembre | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| Taux d'actualisation | **3,40 %** | 3,40 % |
| Taux d'augmentation des salaires | **3,00 %** | 3,05 % |
| Taux d'inflation | **2,00 %** | 2,05 % |
| Taux réel | **1,40 %** | 1,35 % |

Les principales hypothèses économiques ont été modifiées à la suite des changements sur les marchés financiers en 2012 et du gel des salaires imposé par la loi, qui est décrit ci-après. Ces changements ont entraîné une diminution nette de 5 699 M$ (22 284 M$ au 31 décembre 2011) de la valeur des prestations de retraite constituées.

Les principales hypothèses économiques ont tenu compte du gel de deux ans des salaires des enseignants imposé par la province de l'Ontario pour 2012 et 2013. Si les hypothèses n'avaient pas tenu compte du gel des salaires, les prestations de retraite constituées auraient augmenté de 4,3 G$ au 31 décembre 2012. La Fédération des enseignantes et des enseignants de l'élémentaire de l'Ontario et la Fédération des enseignantes-enseignants des écoles secondaires de l'Ontario ayant amorcé une contestation de la loi devant les tribunaux, il n'est pas possible d'évaluer l'issue probable avant que la Cour ait rendu sa décision ou que les parties se soient entendues.

Les hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont été modifiées en 2012 pour tenir compte des expériences récentes de participants relativement aux taux de retraite, de cessation et de mortalité ainsi que des taux prévus de l'amélioration future de la mortalité. Les modifications apportées aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie et aux méthodes d'évaluation actuarielle ont entraîné une augmentation de 3 026 M$ (une diminution de 68 M$ au 31 décembre 2011) de la valeur des prestations de retraite constituées. Les modifications apportées aux hypothèses économiques et aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont entraîné une diminution nette de 2 673 M$ (une augmentation de 9 819 M$ au 31 décembre 2011) de la valeur des prestations de retraite constituées.

### b) Dispositions du régime

Comme l'indique le paragraphe f) de la note Description du régime, les services décomptés après le 31 décembre 2009 font l'objet d'une protection conditionnelle contre l'inflation. La protection contre l'inflation se situe entre 50 % et 100 % de la variation de l'indice des prix à la consommation (IPC) pour les services décomptés entre le 1er janvier 2010 et le 31 décembre 2013 et se situe entre 0 % et 100 % de la variation de l'IPC pour les services décomptés après 2013. La disposition relative à la protection conditionnelle contre l'inflation ne peut être invoquée ou modifiée qu'au moment du dépôt d'une évaluation actuarielle. Le gouvernement de l'Ontario et les employeurs désignés participant au régime feront des cotisations supplémentaires égales à tout montant de protection contre l'inflation dont les participants sont privés, jusqu'à concurrence de 50 % de l'IPC.

La protection conditionnelle contre l'inflation a été invoquée, pour la première fois, en 2011 et le niveau de protection a alors été établi à 60 % de la variation de l'IPC pour les services décomptés après 2009. La disposition a été modifiée en fonction de l'évaluation actuarielle déposée au 1er janvier 2012. À compter du 1er janvier 2014, la protection contre l'inflation se situera à 50 % de la variation de l'IPC pour les services décomptés entre 2010 et 2013 et à 45 % pour les services décomptés après 2013. Le niveau de protection contre l'inflation peut être modifié selon l'état de capitalisation du régime au moment du dépôt d'une évaluation actuarielle. Les évaluations actuarielles périodiques sont déterminées par la loi sur les pensions, mais les corépondants peuvent décider de déposer une évaluation à une date antérieure.

En ce qui a trait aux évaluations aux fins des états financiers au 31 décembre 2012, le régime accumule le montant minimal au titre de la protection contre l'inflation pour les services décomptés jusqu'en 2012. Pour les services décomptés entre 2010 et 2012, le montant minimal au titre de la protection contre l'inflation s'établit à 60 % de l'IPC pour les versements effectués en 2013 et à 50 % de l'IPC pour les versements effectués après 2013. Le taux d'indexation pour les services décomptés avant 2010 demeure à 100 % pour tous les versements des années ultérieures.

En supposant un taux d'indexation de 100 % à compter du prochain dépôt réglementaire, de même que le retour à une protection intégrale contre l'inflation pour les années ultérieures, les prestations de retraite constituées augmenteraient de 2 414 M$ (1 620 M$ au 31 décembre 2011) pour s'établir à 168 423 M$ (164 207 M$ au 31 décembre 2011). La valeur actuelle des cotisations supplémentaires maximales que le régime recevrait du gouvernement de l'Ontario et des employeurs désignés serait de 2 414 M$ (1 620 M$ au 31 décembre 2011).

Les règlements de la loi ontarienne sur les régimes de retraite ont été modifiés le 1er juillet 2012 et prévoient désormais l'acquisition immédiate des droits aux prestations constituées des participants qui cessent de travailler le 1er juillet 2012 ou après cette date. Les modifications aux dispositions du régime ont entraîné une augmentation de 107 M$ au 31 décembre 2012 de la valeur des prestations de retraite constituées.

### c) Pertes et gains actuariels

Les pertes actuarielles au titre des prestations de retraite constituées de 286 M$ (179 M$ au 31 décembre 2011) découlent des écarts entre les hypothèses actuarielles et les résultats réels.

## NOTE 5.
## PLACEMENTS IMMOBILIERS

Le portefeuille immobilier du régime est composé de placements liés aux biens immobiliers détenus ou gérés pour le compte du régime par La Corporation Cadillac Fairview Limitée (CCFL), une filiale en propriété exclusive. Comme le régime traite plus activement avec CCFL, il présente désormais des données consolidées sur la juste valeur des actifs et des passifs de CCFL et les sociétés de portefeuille gérées par CCFL. Les sociétés de portefeuille et les entités de placement, y compris les coentreprises gérées par des parties externes, sont comptabilisées comme des placements du régime, mesurés à leur juste valeur et présentés sur une base non consolidée. La consolidation du portefeuille immobilier en 2012 et sa non-consolidation en 2011 n'ont eu aucune incidence sur les placements immobiliers nets tirés. Les produits d'exploitation (déduction faite des charges d'intérêts) du portefeuille immobilier continuent d'être comptabilisés comme des produits tirés des placements immobiliers du régime.

Les tableaux ci-dessous contiennent de l'information sur le portefeuille immobilier. Les transactions et les soldes intersociétés sont éliminés étant donné la consolidation en 2012. Le premier tableau présente les principales composantes des placements immobiliers nets, y compris, au 31 décembre 2012, les passifs non consolidés. Le deuxième tableau présente les principales composantes du résultat net des biens immobiliers.

| au 31 décembre | 2012 | | 2011 | |
|---|---|---|---|---|
| (M$ CA) | Juste valeur | Coût | Juste valeur | Coût |
| **Actif**[1,2] | | | | |
| Biens immobiliers | **18 320 $** | **11 259 $** | 18 866 $ | 12 593 $ |
| Placements | **2 681** | **1 513** | 1 234 | 869 |
| Autres actifs | **226** | **207** | 306 | 268 |
| Total de l'actif | **21 227** | **12 979** | 20 406 | 13 730 |
| **Passif**[1,2] | | | | |
| Dette à long terme | **3 704** | **3 457** | 4 665 | 4 527 |
| Autres passifs | **667** | **495** | 781 | 543 |
| Total du passif | **4 371** | **3 952** | 5 446 | 5 070 |
| **Placements immobiliers, montant net** | **16 856 $** | **9 027 $** | 14 960 $ | 8 660 $ |

[1] Au 31 décembre 2012, les actifs nets en dollars américains et en livres sterling ont été couverts au moyen de contrats de change à terme de gré à gré pour un montant nominal de 1 143 M$ (915 M$ au 31 décembre 2011) dont la juste valeur combinée est de 4 M$ ((43) M$ au 31 décembre 2011).

[2] Les coentreprises gérées par des parties externes détiennent des biens immobiliers et ont des passifs. Au 31 décembre 2012, la valeur de l'actif net de ces coentreprises est incluse dans les placements, représentant des actifs de 1 897 M$ et des passifs de 920 M$. Au 31 décembre 2011, la quote-part de 1 675 M$ et de 787 M$ des actifs et passifs dans ces coentreprises était incluse dans les actifs et passifs respectivement.

| (M$ CA) | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| **Produits** | | |
| Locations | **1 678 $** | 1 804 $ |
| Placements et autres | **96** | 77 |
| | **1 774** | 1 881 |
| **Charges** | | |
| Exploitation des biens immobiliers | **746** | 793 |
| Frais généraux et administratifs | **39** | 37 |
| Autres[3] | **13** | 47 |
| | **798** | 877 |
| Résultat d'exploitation | **976** | 1 004 |
| Charges d'intérêts | **(148)** | (176) |
| Revenu de placement (note 6) | **828** | 828 |
| Gains nets sur placement[4, 5] | **2 064** | 1 545 |
| **Résultat net tiré des biens immobiliers** | **2 892 $** | 2 373 $ |

[3] Comprend des coûts de transaction de 13 M$ (24 M$ en 2011).

[4] Comprend des gains nets non réalisés de 1 529 M$ (1 337 M$ en 2011).

[5] Ces montants sont inclus dans les gains nets sur placements réalisés et non réalisés indiqués dans la note 6.

## NOTE 6.
## REVENU DE PLACEMENT

### a) Revenu (perte) de placement avant l'attribution des gains nets sur placements réalisés et non réalisés, des frais de gestion et des coûts de transaction aux catégories d'actifs

Le revenu de placement, avant l'attribution des gains nets sur placements réalisés et non réalisés, des frais de gestion et des coûts de transaction aux catégories d'actifs, pour l'exercice clos le 31 décembre, s'établit comme suit :

| (M$ CA) | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| **Intérêts sur titres à revenu fixe** | | |
| Débentures | **31 $** | 99 $ |
| Placements à court terme | **(87)** | (124) |
| Obligations | **1 485** | 1 334 |
| Charges d'intérêts sur convention de rachat, montant net | **(104)** | (166) |
| Charges d'intérêts sur swaps, montant net | **(91)** | (154) |
| Titres canadiens à taux réels | **460** | 428 |
| Titres non canadiens à taux réels | **164** | 171 |
| | **1 858** | 1 588 |
| **Dividendes** | | |
| Actions canadiennes | **148** | 179 |
| Actions non canadiennes | **1 121** | 979 |
| | **1 269** | 1 158 |
| **Actifs réels** | | |
| Biens immobiliers (note 5) | **828** | 828 |
| Infrastructures | **469** | 201 |
| Terrains forestiers exploitables | **68** | 60 |
| | **1 365** | 1 089 |
| | **4 492** | 3 835 |
| **Gains réalisés et non réalisés sur placements, montant net**[1,2] | **10 792** | 8 233 |
| **Frais de gestion** | **(216)** | (218) |
| **Coûts de transaction** | **(316)** | (115) |
| **Revenu de placement** | **14 752 $** | 11 735 $ |

[1] Comprend des gains de change nets de 53 M$ (pertes de 546 M$ en 2011).

[2] Comprend des gains nets non réalisés de 5 797 M$ (5 284 M$ en 2011).

### b) Revenu (perte) de placement

Le revenu (perte) de placement par catégorie d'actifs, après l'attribution des gains et des pertes nets sur placements réalisés et non réalisés, des frais de gestion et des coûts de transaction, pour l'exercice clos le 31 décembre, s'établit comme suit :

| (M$ CA) | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| Titres à revenu fixe | **3 738 $** | 9 306 $ |
| Actions canadiennes | **740** | (267) |
| Actions non canadiennes | **6 623** | (248) |
| Marchandises | **(59)** | (46) |
| Actifs réels | **3 710** | 2 990 |
| | **14 752 $** | 11 735 $ |

## NOTE 7.
## RENDEMENTS DES PLACEMENTS ET DES INDICES DE RÉFÉRENCE CONNEXES

Les rendements des placements et des indices de référence connexes par catégorie d'actifs pour l'exercice clos le 31 décembre s'établissent comme suit :

| | 2012 | | 2011 | |
|---|---|---|---|---|
| (%) | **Rendements des placements** | **Rendements des indices de référence des placements** | Rendements des placements | Rendements des indices de référence des placements |
| Titres à revenu fixe | **5,1 %** | **4,5 %** | 19,9 % | 19,5 % |
| Actions canadiennes | **5,2** | **8,1** | (5,0) | (9,1) |
| Actions non canadiennes | **16,5** | **14,5** | 0,2 | (4,4) |
| Marchandises | **(1,9)** | **(1,1)** | (2,3) | (1,5) |
| Actifs réels | **14,7** | **10,6** | 13,2 | 13,3 |
| Rendement global du régime | **13,0 %** | **11,0 %** | 11,2 % | 9,8 % |

Les rendements des placements ont été calculés à l'aide d'une méthode axée sur le taux de rendement pondéré en fonction du temps.

Le régime sélectionne des indices de référence qui seront utilisés pour évaluer l'efficacité du processus de gestion des placements. Le rendement de chaque catégorie d'actifs est comparé avec un indice de référence qui reflète les résultats des stratégies de placement adoptées par les gestionnaires pour cette catégorie d'actifs.

Le rendement total du régime est comparé à un indice de référence composé qui est exprimé en dollars canadiens et obtenu en regroupant les rendements de référence de toutes les catégories d'actifs, tout en tenant compte de la pondération prévue dans la politique de composition de l'actif du régime.

## NOTE 8.
## ÉVALUATIONS ACTUARIELLES RÉGLEMENTAIRES

Les évaluations actuarielles réglementaires sont préparées périodiquement afin de déterminer les exigences de capitalisation du régime. Les participants actifs sont actuellement tenus de verser à titre de cotisation au régime 10,8 % (10,4 % en 2011) de la tranche de leur salaire couverte par le RPC et 12,4 % (12,0 % en 2011) de l'excédent sur cette tranche. La province et les employeurs désignés versent des cotisations d'équivalence. De plus, la politique de capitalisation du régime mise en place par les corépondants prévoit des procédures leur permettant d'établir les cotisations et les prestations.

Conformément à l'entente survenue entre les corépondants, les taux de cotisation sont les suivants :

| | Taux de cotisation | |
|---|---|---|
| (%) | Tranche couverte par le RPC | Tranche non couverte par le RPC |
| 2012 | 10,80 **%** | 12,40 % |
| 2013 | 11,15 **%** | 12,75 % |
| 2014 | 11,50 **%** | 13,10 % |

Les méthodes actuarielles utilisées pour les évaluations actuarielles réglementaires diffèrent de celles qui servent à préparer une évaluation actuarielle en vue de dresser les états financiers et à calculer les montants figurant dans les présents états financiers consolidés. Les évaluations réglementaires utilisent la méthode d'évaluation actuarielle qui tient compte des prestations futures à constituer et des cotisations futures à verser à la date d'évaluation.

Selon la dernière évaluation réglementaire déposée auprès des autorités de réglementation, préparée au 1er janvier 2012 par Mercer (Canada) limitée, l'excédent de capitalisation s'élevait à 209 M$, après l'adoption de la protection conditionnelle contre l'inflation de 60 % pour les périodes de service postérieures à 2009 à payer en 2013, de 50 % pour les périodes de 2010 à 2013 à payer après 2013 et de 45 % pour les périodes postérieures à 2013 à payer après 2014, et l'augmentation des cotisations présentée ci-dessus, qui sera payable sur une période de 15 ans à compter du 1er janvier 2012.

## NOTE 9.
## COTISATIONS

| (M$ CA) | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| **Participants** | | |
| Services rendus au cours de la période | **1 418 $** | 1 352 $ |
| Rachat de services | **28** | 25 |
| | **1 446** | 1 377 |
| **Province de l'Ontario** | | |
| Services rendus au cours de la période | **1 395** | 1 345 |
| Intérêts | **39** | 40 |
| Rachat de services | **24** | 21 |
| | **1 458** | 1 406 |
| Autres employeurs | **28** | 26 |
| Transferts provenant d'autres régimes de retraite | **12** | 14 |
| | **40** | 40 |
| | **2 944 $** | 2 823 $ |

## NOTE 10.
## PRESTATIONS VERSÉES

| (M$ CA) | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| Rentes de retraite | **4 550 $** | 4 329 $ |
| Prestations de décès | **287** | 259 |
| Rentes d'invalidité | **29** | 29 |
| Transferts de la valeur de rachat | **45** | 33 |
| Transferts aux fins du droit de la famille | **6** | – |
| Transferts à d'autres régimes | **6** | 10 |
| Remboursements | **1** | 3 |
| | **4 924 $** | 4 663 $ |

## NOTE 11.
## FRAIS D'ADMINISTRATION

### a) Frais de placement

| (M$ CA) | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| Salaires, incitatifs et avantages | **179,7 $** | 180,6 $ |
| Locaux et matériel | **35,3** | 31,5 |
| Services professionnels et de consultation | **41,3** | 37,0 |
| Services d'information | **16,4** | 14,9 |
| Communications et déplacements | **13,4** | 12,0 |
| Frais de garde des valeurs | **9,0** | 8,0 |
| Honoraires d'audit réglementaire | **1,7** | 1,6 |
| Rémunération des membres du conseil et des comités | **0,7** | 0,6 |
| Autres | **4,0** | 3,2 |
| | **301,5 $** | 289,4 $ |

### b) Frais liés aux services aux participants

| (M$ CA) | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| Salaires, incitatifs et avantages | **28,2 $** | 28,6 $ |
| Locaux et matériel | **8,9** | 8,8 |
| Services professionnels et de consultation | **4,4** | 3,5 |
| Communications et déplacements | **1,1** | 1,7 |
| Honoraires d'audit réglementaire | **0,1** | 0,1 |
| Rémunération des membres du conseil et des comités | **0,1** | 0,1 |
| Autres | **0,8** | 0,8 |
| | **43,6 $** | 43,6 $ |

### c) Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités du régime, soit les membres du conseil et de l'équipe de direction, ainsi que les vice-présidents principaux de la division Placements.

La rémunération des principaux dirigeants est incluse dans les frais d'administration du régime. Il n'y a pas d'autres opérations entre parties liées touchant les principaux dirigeants et le régime.

La rémunération des principaux dirigeants[1] au 31 décembre se présente comme suit :

| (M$ CA) | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| Avantages à court terme | **12,4 $** | 12,0 $ |
| Avantages de retraite postérieurs à l'emploi | **3,6** | 3,1 |
| Autres avantages à long terme | **17,0** | 23,5 |
| Total | **33,0 $** | 38,6 $ |

[1] Le tableau n'inclut pas les rémunérations des dirigeants et des administrateurs de la CCFL.

### d) Avantages de retraite postérieurs à l'emploi

Les employés couverts par le régime sont des participants au régime de retraite du Syndicat des employés de la fonction publique de l'Ontario (SEFPO) ou du Régime de retraite des fonctionnaires (RRF). Certains employés sont aussi des participants au régime d'avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires (RASSF). De l'information sur ces trois régimes, dont le répondant est la province de l'Ontario, se trouve à www.optrust.com et à www.opb.ca. En tant qu'employeur, le régime ajoute des cotisations d'équivalence aux cotisations des employés à ces régimes de retraite. Certains membres de la haute direction participent également à un régime de retraite complémentaire (RRC) non enregistré et non capitalisé, géré par le régime, qui procure des prestations de retraite non indexées équivalant à 2 % du salaire annuel de l'employé, fois le nombre d'années de service, moins la rente annuelle initiale à laquelle l'employé a droit en vertu du RRF et du RASSF. Les cotisations passées en charges par le régime au cours de l'exercice s'établissaient à 12,7 M$ (10,1 M$ en 2011). Les cotisations sont incluses dans les charges au titre des salaires, incitatifs et avantages.

## NOTE 12.
## CAPITAL

Les excédents et les déficits de capitalisation établis régulièrement au cours des évaluations actuarielles préparées par un actuaire indépendant sont décrits dans le capital du régime dans les états financiers consolidés. L'évaluation actuarielle préparée par l'actuaire sert à mesurer la santé financière à long terme du régime. L'actuaire vérifie la capacité du régime à s'acquitter de ses engagements envers la totalité des participants actuels et leurs survivants. Au moyen d'un taux de rendement hypothétique, l'actuaire prévoit les prestations versées par le régime pour estimer la valeur actuelle du passif (voir la note 4), puis il compare ces données à l'actif actuel du régime, aux cotisations futures de tous les participants actuels de même qu'à la valeur actuelle des hausses de cotisations des futurs participants. Le résultat de la comparaison indique un excédent ou un déficit.

La gestion du capital du régime a pour objectif de garantir la capitalisation intégrale des prestations afin de pouvoir les verser à long terme. Les corépondants modifient le taux de cotisation et les niveaux de prestations afin d'éliminer tout déficit. La politique de capitalisation du régime établie par les corépondants dans l'Entente des partenaires décrit comment ces derniers gèrent le capital du régime.

Une évaluation actuarielle comprenant un plan d'élimination de tout déficit doit être déposée auprès de l'autorité de réglementation au moins tous les trois ans. Lorsque l'évaluation n'est pas déposée auprès de l'autorité de réglementation, l'actuaire effectue une évaluation actuarielle préliminaire pour aider les corépondants à gérer le capital du régime.

La note 8 indique l'évaluation actuarielle la plus récente qui a été déposée.

## NOTE 13.
## CONVENTION DE RETRAITE (CR)

Les restrictions imposées par la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) sur le versement de certaines prestations découlant d'un régime enregistré à l'égard des périodes de service postérieures à 1991 peuvent toucher certains participants à ce régime. C'est pourquoi la CR a été créée en vertu d'une entente entre les corépondants comme un régime complémentaire destiné à leur verser ces prestations.

La CR est administrée dans le cadre d'une fiducie distincte de l'actif du régime. Les corépondants ont choisi le conseil comme fiduciaire de la CR.

Comme la CR constitue une fiducie distincte et que le régime ne la contrôle pas, l'actif net disponible pour le service des prestations ainsi que la valeur des prestations de retraite constituées et du déficit, présentés ci-après, n'ont pas été comptabilisés dans les états financiers consolidés du régime.

La CR est financée selon la méthode de comptabilisation au décaissement, par répartition d'une partie des cotisations que les participants, la province de l'Ontario et les employeurs désignés versent au régime. Cette partie des cotisations est calculée en fonction d'un plafond imposé aux cotisations versées au régime, les cotisations qui excèdent cette limite étant versées à la CR. Le plafond est fixé annuellement par l'actuaire indépendant du régime de manière à ce que les cotisations à la CR soient suffisantes pour couvrir les prestations à verser pendant les 12 prochains mois. Au début de 2013, l'actuaire a établi que le plafond devait diminuer de 15 000 $ à 14 200 $. En raison de la politique de capitalisation que les corépondants ont adoptée, l'actif net disponible pour le service des prestations continuera d'être sensiblement inférieur aux prestations de retraite constituées.

De plus, comme il est difficile de prévoir le montant des prestations à verser au cours des 12 prochains mois, il est possible que l'actif ne suffise pas à les couvrir. En pareil cas, les prestations seront temporairement suspendues, et les cotisations seront majorées pour financer les versements échus au titre de la CR.

Les états financiers de la CR sont conformes aux dispositions du Chapitre 4600 et des IFRS. Les états financiers de la CR au 31 décembre se résument ainsi :

| au 31 décembre (k$ CA) | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| **États de la situation financière** | | |
| Actif net disponible pour le service des prestations | | |
| Actifs | **18 912 $** | 17 152 $ |
| Passifs | **(1 744)** | (1 595) |
| | **17 168 $** | 15 557 $ |
| Prestations de retraite constituées et déficit | | |
| Prestations de retraite constituées | **380 095 $** | 391 835 $ |
| Déficit | **(362 927)** | (376 278) |
| | **17 168 $** | 15 557 $ |
| **États de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations** | | |
| Cotisations | **7 693 $** | 6 142 $ |
| Revenu de placement | **70** | 49 |
| | **7 763** | 6 191 |
| Prestations versées | **6 060** | 5 917 |
| Charges | **92** | 86 |
| | **6 152** | 6 003 |
| Augmentation de l'actif net | **1 611 $** | 188 $ |

Les hypothèses actuarielles et la protection conditionnelle contre l'inflation constituée utilisées pour établir la valeur des prestations de retraite constituées sont conformes à celles utilisées par le régime, sauf que le taux d'actualisation présumé a été ajusté afin de refléter l'incidence de l'impôt remboursable de 50 % en vertu de la CR.

La valeur estimative des prestations de retraite constituées est très sensible aux augmentations de salaire, tant réelles qu'hypothétiques. Toute modification des hypothèses relatives au salaire influera fortement sur le passif lié aux prestations futures. De plus, les prévisions quant au passif de la CR comportent un degré élevé d'incertitude compte tenu de la variation du nombre des futurs participants ainsi que des modifications des règlements de l'impôt sur le revenu relatifs aux rentes.

## NOTE 14.
## ENGAGEMENTS

Le régime s'est engagé à effectuer des placements et d'autres opérations dont le financement pourrait s'étendre sur quelques années conformément aux modalités convenues. Au 31 décembre 2012, la valeur de ces engagements totalisait 6 940 M$ (4 962 M$ au 31 décembre 2011).

## NOTE 15.
## GARANTIES ET INDEMNISATIONS

Le régime fournit des garanties à des tiers liés à certaines sociétés dans lesquelles il investit et il sera appelé à respecter ces garanties si ces sociétés ne respectent pas leurs engagements. Le régime prévoit que la plupart des garanties arriveront à échéance sans être utilisées. Le régime n'a fait aucun paiement en 2012 et en 2011 au titre de ces garanties.

Le régime garantit trois émissions de débentures effectuées par une société de placement immobilier en 2011. Les émissions comprennent des débentures de série A à 3,24 % échéant le 25 janvier 2016 pour un montant de 1,25 G$, des débentures de série B à 4,31 % échéant le 25 janvier 2021 pour un montant de 0,75 G$ et des débentures de série C à 3,64 % échéant le 9 mai 2018 pour un montant de 0,6 G$. L'émetteur des débentures peut les racheter en tout temps avant l'échéance. L'exposition maximale du régime est 2 635 M$ au 31 décembre 2012 (2 635 M$ au 31 décembre 2011).

Comme le régime consolide désormais les passifs immobiliers, ces débentures sont incluses dans les passifs liés aux placements immobiliers dans la note 2 en 2012. En 2011, les débentures étaient incluses dans les placements immobiliers nets.

Le régime garantit des conventions de prêt et de crédit qui arriveront à échéance entre 2013 et 2014. L'exposition maximale du régime est 139 M$ au 31 décembre 2012 (149 M$ au 31 décembre 2011). Les sociétés avaient utilisé 128 M$ au titre de ces conventions (127 M$ au 31 décembre 2011).

Le régime garantit pour une filiale des conventions de bail dont les dates d'échéance se situent entre 2013 et 2059. L'exposition maximale du régime est 84 M$ au 31 décembre 2012 (83 M$ au 31 décembre 2011). Il n'y a pas eu de défaut de paiement au titre des conventions de bail en 2012 et 2011.

La Corporation Cadillac Fairview Limitée gère les placements immobiliers et a fourni des garanties au titre de l'achèvement des travaux de construction de certains projets résidentiels. Les garanties couvrent la durée de vie des projets, soit un an à trois ans. L'exposition maximale ne peut être déterminée, car les projets ne sont pas encore terminés. Ces garanties s'élevaient à 101 M$ au 31 décembre 2012 et n'ont pas comptabilisées dans les passifs immobiliers.

### Indemnisations

Le régime prévoit que les membres du conseil d'administration, les employés et certaines autres personnes seront indemnisés pour des poursuites qui pourraient être intentées contre eux. De plus, dans le cours normal des activités, le régime peut, dans certains cas, accepter d'indemniser une contrepartie. En vertu de ces ententes, le régime, ses filiales et coentreprises peuvent être tenus d'indemniser des contreparties pour les frais engagés en raison d'éventualités, comme des réclamations fondées en droit ou des modifications des lois et règlements. Le nombre de ces ententes, l'éventail des indemnisations et leur nature imprévisible empêchent le régime de faire des estimations raisonnables quant au montant maximal qui pourrait devoir être versé à toutes ces contreparties.

## NOTE 16.
## LITIGE

En 2007, le conseil, au nom du régime, a pris un engagement relativement à des capitaux propres se rapportant à une transaction dans le cadre de laquelle une société (l'acquéreur) constituée par plusieurs investisseurs proposait d'acquérir BCE Inc. (BCE). La transaction a été arrêtée en 2008, parce qu'il était impossible de satisfaire à toutes les conditions prévues dans l'entente définitive. Dans le cadre de la transaction avec BCE, le conseil a été désigné comme défendeur dans les actions en justice suivantes :

### Litige relatif à l'indemnité de rupture

BCE a déposé une requête visant le versement de l'indemnité de rupture inverse de 1,2 G$, qui était payable dans certaines circonstances, en vertu de l'entente sur l'acquisition de BCE. Certains investisseurs, dont le conseil, ont souscrit une garantie limitée relativement à cette indemnité de rupture inverse. Le litige a été réglé en 2012 grâce à l'acquisition d'un placement appelé « Q9 Networks ».

### Demandes de recours collectif

Une demande de recours collectif a été déposée en Saskatchewan, en 2008, au sujet du non-paiement par BCE des dividendes des deuxième et troisième trimestres aux détenteurs d'actions ordinaires. Aucune motion de certification n'a encore été prévue. À ce stade-ci, il est trop tôt pour estimer la responsabilité du conseil, le cas échéant.

Une demande de recours collectif a été déposée en Ontario en 2011 par un ancien détenteur d'options de vente de BCE au sujet du paiement de dommages-intérêts de 30 M$ et de dommages-intérêts punitifs de 5 M$. Le demandeur prétend que certaines déclarations anonymes dans un journal présentaient de manière inexacte l'état des négociations qui ont finalement abouti à un accord définitif entre BCE et l'acquéreur. À ce stade-ci, il est trop tôt pour estimer la responsabilité du conseil, le cas échéant.

# Principaux placements

(au 31 décembre 2012)

## TITRES À REVENU FIXE ET PLACEMENTS À COURT TERME DE PLUS DE 100 M$

| Type (M$) | Échéance | Coupon (%) | Juste valeur | Coût |
|---|---|---|---|---|
| Obligations du gouvernement du Canada | 2013-2045 | 0,75-9,25 | 20 642 $ | 17 553 $ |
| Bons du Trésor du Canada | 2013-2013 | 0,00-0,00 | 7 251 | 7 238 |
| Titres achetés en vertu de conventions de revente | 2013-2013 | -0,75-1,08 | 7 200 | 7 193 |
| Obligations provinciales | 2016-2044 | 0,00-9,50 | 5 555 | 5 218 |
| Obligations de sociétés internationales | 2013-2099 | 0,00-22,07 | 2 762 | 3 031 |
| Obligations d'organismes publics américains | 2014-2017 | 0,38-5,00 | 2 572 | 2 566 |
| Obligations de sociétés canadiennes | 2013-2085 | 0,00-14,00 | 1 993 | 2 017 |
| Obligations souveraines internationales | 2013-2025 | 2,00-9,91 | 392 | 376 |
| Bons du Trésor américain | 2013-2013 | 0,00-0,00 | 137 | 137 |
| Billets de banque | 2013-2013 | 0,00-0,05 | 103 | 103 |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat | 2013-2013 | 0,10-1,35 | (35 674) | (35 775) |

## PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL DE PLUS DE 100 M$

| Type (M$) | Échéance | Coupon (%) | Juste valeur | Coût |
|---|---|---|---|---|
| Obligations du gouvernement du Canada à rendement réel | 2021-2044 | 1,50-4,25 | 17 508 $ | 12 804 $ |
| Titres du Trésor américain protégés contre l'inflation | 2014-2042 | 0,50-3,88 | 8 605 | 6 956 |
| Obligations provinciales à rendement réel | 2013-2036 | 2,00-4,50 | 2 222 | 1 333 |
| Obligations de sociétés canadiennes à rendement réel | 2016-2046 | 0,00-5,33 | 2 078 | 839 |
| Prêts hypothécaires indexés | 2023-2030 | 4,63-5,53 | 155 | 129 |

## ACTIONS DE SOCIÉTÉS/PARTS DE PLUS DE 100 M$

(au 31 décembre 2012) (M)

| Nom du titre | Actions | Juste valeur |
|---|---|---|
| Indice iShares MSCI Emerging Markets | 56,8 | 2 507,0 $ |
| Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A. | 52,1 | 1 541,6 |
| Hitachi, Ltd. | 117,5 | 682,1 |
| Canadian Natural Resources Limited | 17,0 | 487,9 |
| Michael Kors Holdings Limited | 9,2 | 465,0 |
| Nippon Telegraph and Telephone Corporation | 7,8 | 324,8 |
| ACE Limited | 3,9 | 310,8 |
| Wells Fargo & Company* | 9,4 | 292,9 |
| Banque Toronto-Dominion | 4,1 | 286,5 |
| Banque Royale du Canada | 4,6 | 276,4 |
| Transocean Ltd. | 6,1 | 269,1 |
| Grupo BTG Pactual | 16,6 | 239,0 |
| Groupe TMX Limitée | 4,6 | 235,6 |
| European Aeronautic Defence and Space Company N.V. | 6,1 | 235,2 |
| JPMorgan Chase & Co.* | 5,5 | 232,6 |
| Microsoft Corporation | 8,4 | 223,3 |
| CSX Corporation | 10,8 | 212,6 |
| MMX Mineracao e Metalicos S.A. | 124,1 | 210,1 |
| Sprint Nextel Corporation | 37,2 | 209,9 |
| Banque de Nouvelle-Écosse | 3,6 | 206,4 |
| Google Inc. | 0,3 | 205,3 |
| Goldcorp Inc. | 5,6 | 203,7 |
| Kroger Co., The | 7,9 | 203,6 |
| Nestlé S.A. | 3,1 | 198,8 |
| Royal Dutch Shell plc | 3,2 | 194,0 |
| Barrick Gold Corporation | 5,5 | 193,2 |
| 3M Company | 2,1 | 191,5 |
| Lafarge S.A. | 3,0 | 188,5 |
| Akzo Nobel N.V. | 2,9 | 188,1 |
| PNC Financial Services Group, Inc.* | 3,8 | 181,9 |
| Daiwa Securities Group Inc. | 31,0 | 169,8 |
| Ivanplats Ltd. | 4,2 | 168,9 |
| The Walt Disney Company | 3,4 | 166,6 |
| Credit Suisse Group AG | 6,8 | 164,0 |
| Novartis AG | 2,6 | 162,9 |
| DaimlerChrysler AG | 3,0 | 162,5 |
| UBS AG | 10,2 | 158,8 |
| Apple Inc. | 0,3 | 157,4 |
| Macdonald, Dettwiler and Associates Ltd. | 2,8 | 155,3 |
| Toyota Motor Corporation | 3,3 | 150,4 |
| CVS Caremark Corporation | 3,1 | 150,2 |
| Total S.A. | 3,2 | 148,6 $ |
| Unilever N.V. | 3,9 | 148,5 |
| SunTrust Banks, Inc.* | 5,3 | 146,3 |
| Exxon Mobil Corporation | 1,7 | 146,2 |
| FedEx Corporation | 1,6 | 146,1 |
| LLX Logistica S.A. | 124,1 | 144,9 |
| The Bank of New York Mellon Corporation | 5,6 | 143,7 |
| News Corporation | 5,7 | 143,7 |
| Intel Corporation | 6,9 | 142,1 |
| Applied Materials, Inc. | 12,5 | 142,0 |
| Cemex, S.A. de C.V. | 22,0 | 141,1 |
| Banque Canadienne Impériale de Commerce | 1,8 | 140,1 |
| Metlife, Inc. | 4,3 | 138,9 |
| Pfizer Inc. | 5,5 | 137,1 |
| HSBC Holdings plc | 12,5 | 131,3 |
| Banque de Montréal | 2,2 | 131,2 |
| Chow Tai Fook Jewellery Company Limited | 81,0 | 130,0 |
| Oracle Corporation | 3,8 | 126,2 |
| NuVista Energy Ltd. | 21,5 | 126,0 |
| Koninklijke (Royal) Philips Electronics N.V. | 4,8 | 125,9 |
| Continental AG | 1,1 | 123,7 |
| Portugal Telecom, SGPS, S.A. | 24,8 | 121,8 |
| Shriram Transport Finance Company Ltd. | 8,8 | 121,3 |
| Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada | 1,3 | 120,4 |
| General Mills, Inc. | 2,9 | 118,0 |
| TripAdvisor, Inc. | 2,8 | 117,8 |
| Enbridge Inc. | 2,8 | 116,2 |
| Viacom Inc. | 2,2 | 114,6 |
| TransCanada Corporation | 2,4 | 113,5 |
| Sampo Oyj | 3,5 | 113,4 |
| Chesapeake Energy Corporation | 6,8 | 112,7 |
| Idea Cellular Limited | 58,8 | 110,9 |
| Potash Corporation of Saskatchewan Inc. | 2,7 | 109,7 |
| Rockwell Collins, Inc. | 1,9 | 108,0 |
| Aurizon Holdings Limited | 27,6 | 106,9 |
| International Business Machines Corporation | 0,6 | 106,0 |
| Cisco Systems, Inc. | 5,3 | 103,5 |
| Cheung Kong (Holdings) Limited | 6,8 | 103,3 |
| Republic Services, Inc. | 3,5 | 102,1 |
| Woodside Petroleum Ltd. | 2,9 | 101,2 |
| Ferrovial, S.A. | 6,9 | 100,8 |
| Itaú Unibanco Holding S.A. | 6,1 | 100,3 |

* Juste valeur de marché des bons de souscription et des reçus de souscription comprise.

## PLACEMENTS IMMOBILIERS DE PLUS DE 100 M$

(au 31 décembre 2012)

| Propriété | Superficie totale (milliers de pieds carrés) | Participation réelle |
|---|---|---|
| **Centres commerciaux régionaux au Canada** | | |
| Place Champlain, Dieppe | 731 | 100 % |
| Chinook Centre, Calgary | 1 382 | 100 % |
| Fairview Mall, Toronto | 875 | 50 % |
| Fairview Park Mall, Kitchener | 746 | 100 % |
| Fairview Pointe Claire, Montréal | 1 050 | 50 % |
| Le Carrefour Laval, Montréal | 1 357 | 100 % |
| Les Galeries d'Anjou, Montréal | 1 200 | 50 % |
| Les Promenades Saint-Bruno, Montréal | 1 135 | 100 % |
| Lime Ridge Mall, Hamilton | 810 | 100 % |
| Market Mall, Calgary | 972 | 50 % |
| Markville Shopping Centre, Markham | 896 | 100 % |
| Masonville Place, London | 687 | 100 % |
| Pacific Centre, Vancouver | 1 440 | 100 % |
| Polo Park Mall, Winnipeg | 1 232 | 100 % |
| Richmond Centre, Richmond | 773 | 50 % |
| Centre Rideau, Ottawa | 1 389 | 100 % |
| Sherway Gardens, Toronto | 992 | 100 % |
| Shops at Don Mills, Toronto | 470 | 100 % |
| The Promenade, Toronto | 704 | 100 % |
| Toronto-Dominion Centre, Toronto | 156 | 100 % |
| Toronto Eaton Centre, Toronto | 1 712 | 100 % |

| Propriété | Superficie totale (milliers de pieds carrés) | Participation réelle |
|---|---|---|
| **Immeubles de bureaux au Canada** | | |
| Encor Place, Calgary | 359 | 100 % |
| Granville Square, Vancouver | 402 | 100 % |
| Édifice HSBC, Vancouver | 395 | 100 % |
| Complexe de bureaux Pacific Centre, Vancouver | 1 531 | 100 % |
| PricewaterhouseCoopers Place, Vancouver | 241 | 100 % |
| Centre RBC, Toronto | 1 226 | 50 % |
| Shell Centre, Calgary | 683 | 50 % |
| Simcoe Place, Toronto | 759 | 25 % |
| Complexe de bureaux Toronto-Dominion Centre, Toronto | 4 436 | 100 % |
| Complexe de bureaux, Toronto Eaton Centre | 1 898 | 100 % |
| Waterfront Centre, Vancouver | 410 | 100 % |
| Yonge Corporate Centre, Toronto | 670 | 100 % |
| **Centres commerciaux régionaux aux États-Unis** | | |
| Lakewood Mall, Lakewood, Californie | 2 079 | 49 % |
| Los Cerritos Center, Cerritos, Californie | 1 329 | 49 % |
| Queens Center, Queens, New York | 938 | 49 % |
| Stonewood Center, Downey, Californie | 920 | 49 % |
| Washington Square, Tigard, Oregon | 1 317 | 49 % |
| **Immeubles de bureaux au Royaume-Uni** | | |
| Thomas More Square Estate, Londres | 566 | 50 % |

## SOCIÉTÉS FERMÉES ET SOCIÉTÉS EN COMMANDITE DE PLUS DE 100 M$

(au 31 décembre 2012)

360buy Jingdong Inc.
Acorn Care and Education Limited
Actera Partners L.P.
Alexander Forbes Limited
Alliance Boots GmbH
Alliance Laundry Systems, LLC
AlphaMikita
ANV Holdings BV
AOT Bedding Holding Corp.
Apollo Overseas Partners (Delaware 892) VI, L.P.
Apollo Overseas Partners (Delaware 892) VII, L.P.
AQR Offshore Multi-Strategy Fund, Ltd.
Aquiline Financial Services Fund (Offshore) L.P.
ARC Energy Fund 5 Canadian Limited Partnership
Ares Corporate Opportunities Fund III, L.P.
Autonomy Global Macro Fund Limited
Avaya Inc.
Barclays Private Credit Partners Fund L.P.
Baybridge Seniors Housing Inc.
BC European Capital VIII
BDCM Intermediate Company A
BDCM Offshore Opportunity Fund II Ltd.
Birmingham International Airport
Blue Coat Systems, Inc.
Bridgewater Pure Alpha Fund II Ltd.
Bristol Airports (Bermuda) Limited
Camelot Group plc
Copenhagen Airport A/S
Crestline OT Opportunity Fund, L.P.
DaVinci Re Holdings Ltd.
Dematic S.A.
Diamond Castle Partners IV-A, L.P.
Donnet Participações S.A.
Downsview Managed Account Platform Inc.
Effissimo Capital Management Pte. Ltd.
Empresa de Servicios Sanitarios del Bio-Bio S.A.
Esval S.A.
Exal International Limited
Express Pipeline Ltd.
Flexera Holdings, L.P.
Fortress Macro Fund Ltd.
FountainVest China Growth Fund, L.P.
GCT Global Container Terminals Inc.
GMO Mean Reversion Fund (Offshore) L.P.
Gottex Real Asset Fund, L.P.
Grupo Corporativo Ono, S.A.
Hancock Timber Resource Group
Heartland Dental Care, Inc.
Helly Hansen Group AS
HS1 Limited
Hudson Catastrophe Fund, Ltd.
HUGO BOSS AG
Imperial Parking Corporation
INC Research, Inc.
IntelSat, Ltd.
InterGen N.V.
ISS A/S
JANA Partners LLC
Kepos Alpha Fund Ltd.
Kyobo Life Insurance Co., Ltd.
Laricina Energy Ltd.
Manabi Holding S.A.
Maple Financial Group Inc.
MBK Partners Fund II, L.P.
MBK Partners, L.P.
Mitra Energy Limited
Munchkin, Inc.
NBCG Greenwich Sub-Fund
NBCG Lock Sub-Fund
NBCG Mason Sub-Fund
NBCG Oxford Sub-Fund
Northern Star Generation LLC
Nuevosur, S.A.
NXT Capital Holdings, L.P.
OLE Media Management, L.P.
Orbis Sicav Global Equity Fund
Park Square Capital Partners, L.P.
Permira IV L.P.2
Pershing Square International, Ltd.
Plano Molding Company
Providence Equity Partners Fund VI L.P.
Q9 Networks Inc.
Quinte Limited
Resource Management Service Inc.
Rhône Offshore Partners III L.P.
Scotia Gas Networks plc
Silver Creek Special Opportunities Fund Cayman II, L.P.
Silver Creek Special Opportunities Fund Cayman III, L.P.
Silver Lake Partners III, L.P.
Sociedad Austral de Electricidad S.A.
Steward Trust
Sydney Desalination Plant Pty Limited
TDR Capital II, L.P.
The Brussels Airport Company
TP Partners Fund, L.P.
Trez Capital Corporation
ValueAct Capital international II, L.P.
York Street Capital Partners II, L.P.

# Rétrospective sur 11 ans

| (G$ CA) | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET** | | | | | | | | | | | |
| **Produits** | | | | | | | | | | | |
| Revenu de placement | **14,75 $** | 11,74 $ | 13,27 $ | 10,89 $ | (19,03) $ | 4,66 $ | 12,31 $ | 14,09 $ | 10,80 $ | 11,42 $ | (1,41) $ |
| Cotisations | | | | | | | | | | | |
| Participants/transferts | **1,48** | 1,41 | 1,35 | 1,29 | 1,13 | 1,06 | 0,83 | 0,79 | 0,75 | 0,71 | 0,68 |
| Province de l'Ontario | **1,46** | 1,41 | 1,35 | 1,43 | 1,18 | 1,08 | 0,82 | 0,78 | 0,75 | 0,72 | 0,70 |
| **Total des produits** | **17,69** | 14,56 | 15,97 | 13,61 | (16,72) | 6,82 | 13,96 | 15,66 | 12,30 | 12,85 | (0,03) |
| **Charges** | | | | | | | | | | | |
| Prestations versées | **4,92** | 4,66 | 4,50 | 4,39 | 4,20 | 4,02 | 3,82 | 3,62 | 3,43 | 3,20 | 3,08 |
| Frais de placement | **0,30** | 0,29 | 0,29 | 0,21 | 0,15 | 0,23 | 0,22 | 0,21 | 0,19 | 0,16 | 0,10 |
| Frais liés aux services aux participants | **0,04** | 0,05 | 0,05 | 0,04 | 0,04 | 0,04 | 0,03 | 0,03 | 0,03 | 0,03 | 0,03 |
| **Total des charges** | **5,26** | 5,00 | 4,84 | 4,64 | 4,39 | 4,29 | 4,07 | 3,86 | 3,65 | 3,39 | 3,21 |
| **Augmentation (diminution) de l'actif net** | **12,43 $** | 9,56 $ | 11,13 $ | 8,97 $ | (21,11) $ | 2,53 $ | 9,89 $ | 11,80 $ | 8,65 $ | 9,46 $ | (3,24) $ |
| **ACTIF NET** | | | | | | | | | | | |
| **Placements** | | | | | | | | | | | |
| Titres à revenu fixe | | | | | | | | | | | |
| Obligations | **28,87 $** | 26,50 $ | 22,73 $ | 15,46 $ | 14,22 $ | 22,91 $ | 20,86 $ | 5,28 $ | 8,96 $ | 10,30 $ | 13,80 $ |
| Titres à taux réels | **31,14** | 29,29 | 23,24 | 19,88 | 17,41 | 11,06 | 11,80 | 10,56 | 11,90 | 7,07 | 5,92 |
| Actions | | | | | | | | | | | |
| Canadiennes | **11,40** | 10,64 | 9,29 | 8,43 | 6,21 | 13,73 | 16,39 | 19,26 | 16,80 | 15,19 | 13,43 |
| Non canadiennes | **48,11** | 41,03 | 38,20 | 32,75 | 28,72 | 36,31 | 32,42 | 25,78 | 23,09 | 19,13 | 18,19 |
| Marchandises | **6,97** | 5,64 | 5,22 | 1,94 | 1,25 | 3,02 | 2,32 | 2,65 | 2,13 | 1,89 | 1,48 |
| Actifs réels | | | | | | | | | | | |
| Biens immobiliers | **16,86** | 14,96 | 16,86 | 14,21 | 13,48 | 13,41 | 11,12 | 8,75 | 7,20 | 6,20 | 7,28 |
| Infrastructures | **9,65** | 8,71 | 7,07 | 5,57 | 7,23 | 6,72 | 4,73 | 3,80 | 2,29 | 1,50 | 0,88 |
| Terrains forestiers exploitables | **2,17** | 2,17 | 2,22 | 2,34 | 2,80 | 2,12 | 2,05 | 0,97 | 0,70 | 0,40 | 0,09 |
| Stratégies de rendement absolu | **12,27** | 12,33 | 11,38 | 11,67 | 14,75 | 12,30 | 15,21 | 9,49 | 11,18 | 10,69 | 2,52 |
| Titres du marché monétaire | **(40,18)** | (35,01) | (31,49) | (18,74) | (20,97) | (13,58) | (11,22) | 8,26 | (2,53) | 2,06 | 1,85 |
| **Placements, montant net** | **127,26** | 116,26 | 104,72 | 93,51 | 85,10 | 108,00 | 105,68 | 94,80 | 81,72 | 74,43 | 65,44 |
| Sommes à recevoir de la province de l'Ontario | **2,83** | 2,72 | 2,63 | 2,52 | 2,19 | 1,84 | 1,58 | 1,50 | 1,42 | 1,36 | 1,32 |
| Autres actifs | **47,96** | 40,81 | 32,04 | 15,21 | 32,33 | 32,06 | 23,14 | 10,67 | 18,23 | 6,28 | 17,91 |
| Total de l'actif | **178,05** | 159,79 | 139,39 | 111,24 | 119,62 | 141,90 | 130,40 | 106,97 | 101,37 | 82,07 | 84,67 |
| Passif | **(48,53)** | (42,69) | (31,86) | (14,84) | (32,18) | (33,35) | (24,39) | (10,84) | (17,04) | (6,39) | (18,46) |
| **Actif net** | **129,52** | 117,10 | 107,53 | 96,40 | 87,44 | 108,55 | 106,01 | 96,13 | 84,33 | 75,68 | 66,21 |
| Prestations de retraite constituées | **166,01** | 162,59 | 146,89 | 131,86 | 118,14 | 115,46 | 110,50 | 110,53 | 96,73 | 83,12 | 73,67 |
| **(Déficit) excédent** | **(36,49)** | $(45,49) | $(39,36) | $(35,46) | $(30,70) | $ (6,91) | $ (4,49) | $(14,40) | $(12,40) | $ (7,44) | $ (7,46) $ |
| **RENDEMENT (%)** | | | | | | | | | | | |
| Taux de rendement | **13,0** | 11,2 | 14,3 | 13,0 | (18,0) | 4,5 | 13,2 | 17,2 | 14,7 | 18,0 | (2,0) |
| Indice de référence | **11,0** | 9,8 | 9,8 | 8,8 | (9,6) | 2,3 | 9,4 | 12,7 | 10,6 | 13,5 | (4,8) |

# Historique des évaluations actuarielles

Les évaluations actuarielles doivent être déposées auprès de l'autorité de réglementation au moins tous les trois ans. Les dates d'évaluation et des dépôts volontaires sont décidées par la FEO et le gouvernement de l'Ontario. Les évaluations déposées doivent démontrer que le régime pourra couvrir la totalité des prestations futures à verser à tous les participants actuels. À titre d'information, la présente section résume toutes les évaluations actuarielles déjà déposées, ainsi que les décisions prises pour l'utilisation des excédents ou le renflouement des insuffisances de capitalisation. Les hypothèses utilisées pour chaque évaluation sont également indiquées ci-dessous. Le tableau ci-dessous présente un résumé de toutes les évaluations actuarielles déposées qui reflétaient les décisions des répondants précisées à la page 108 du présent rapport. Dans les rapports précédents, les chiffres des années 1998 à 2001 étaient indiqués avant la prise en compte des gains. Des gains ont été produits pendant ces années, car le rendement du régime y a été supérieur aux hypothèses actuarielles.

**ÉVALUATIONS ACTUARIELLES DÉPOSÉES**[1]

| (au 1er janvier) (G$) | **2012** | 2011 | 2009 | 2008 | 2005 | 2003 | 2002 | 2001 | 2000 | 1999 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Actif net disponible pour le service des prestations | **117,1 $** | 107,5 $ | 87,4 $ | 108,5 $ | 84,3 $ | 66,2 $ | 69,5 $ | 73,1 $ | 68,3 $ | 59,1 $ |
| Ajustement de nivellement | **(3,0)** | 3,3 | 19,5 | (3,6) | (1,5) | 9,7 | 3,0 | (4,3) | (7,3) | (5,1) |
| Valeur de l'actif | **114,1** | 110,8 | 106,9 | 104,9 | 82,8 | 75,9 | 72,5 | 68,8 | 61,0 | 54,0 |
| Cotisations de base futures | **35,4** | 33,8 | 25,9 | 23,6 | 16,7 | 14,7 | 13,7 | 12,7 | 13,4 | 12,0 |
| Cotisations spéciales futures | **3,3** | 3,8 | 5,5 | 5,6 | 6,2 | – | – | – | – | – |
| Futures cotisations d'équivalence de la réduction d'indexation | **7,3** | 5,1 | – | – | – | – | – | – | – | – |
| Versements spéciaux[2] | **–** | – | – | – | – | – | – | – | – | 0,2 |
| Total de l'actif | **160,1** | 153,5 | 138,3 | 134,1 | 105,7 | 90,6 | 86,2 | 81,5 | 74,4 | 66,2 |
| Coût des rentes futures | **(167,6)** | (158,4)[3] | (137,5)[3] | (134,1)[3] | (105,6) | (89,1) | (84,3) | (80,9) | (69,9) | (66,2) |
| Réduction du coût grâce à l'indexation de moins de 100 % | **7,7** | 5,1 | – | – | – | – | – | – | – | – |
| Excédent | **0,2 $** | 0,2 $ | 0,8 $ | 0,0 $ | 0,1 $ | 1,5 $ | 1,9 $ | 0,6 $ | 4,5 $ | 0,0 $ |

[1] Les dates d'évaluation sont fixées par les répondants du régime.

[2] Versements dus par le gouvernement de l'Ontario pour rembourser le déficit actuariel initial de 1990. Dans les années 1990, le gouvernement a utilisé sa part des excédents pour rembourser ces versements.

[3] En supposant une protection intégrale contre l'inflation.

**HYPOTHÈSES UTILISÉES DANS LES ÉVALUATIONS DÉPOSÉES**

| (au 1er janvier) (%) | **2012** | 2011 | 2009 | 2008 | 2005 | 2003 | 2002 | 2001 | 2000 | 1999 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Taux de rendement | **5,30** | 5,40 | 5,00 | 5,65 | 6,475 | 6,40 | 6,30 | 6,25 | 6,50 | 7,50 |
| Taux d'inflation | **2,20** | 2,15 | 1,35 | 2,20 | 2,750 | 2,05 | 1,90 | 2,20 | 2,25 | 3,50 |
| Taux d'actualisation | **3,10** | 3,25 | 3,65 | 3,45 | 3,725 | 4,35 | 4,40 | 4,05 | 4,25 | 4,00 |

## DÉCISIONS RELATIVES À LA CAPITALISATION

Les répondants du régime ont conjointement déterminé les prestations versées par le régime; le taux des cotisations versées par les enseignants actifs et le taux des cotisations d'équivalence versées par le gouvernement et d'autres employeurs désignés; et la méthode de correction des insuffisances de capitalisation et d'utilisation des excédents. Voici l'historique des décisions des répondants relatives à la capitalisation :

**1990 :** Déficit actuariel préliminaire de 7,8 G$ à renflouer sur une période de 40 ans au moyen de versements spéciaux du gouvernement de l'Ontario; hausse du taux de cotisation de base de 7 % à 8 %.

**1993 :** Répartition d'un excédent préliminaire de 1,5 G$; 1,2 G$ ont servi à réduire les versements spéciaux du gouvernement; 0,3 G$, à compenser les mesures de réduction des coûts du gouvernement dans le secteur de l'éducation (jours du contrat social).

**1996 :** Répartition d'un excédent préliminaire de 0,7 G$; une somme de 0,6 G$ a été utilisée pour ramener la pénalité attribuable à la retraite anticipée de 5 % à 2,5 % pour chaque point manquant au facteur 90 et pour abaisser la réduction du RPC après 65 ans (à 0,68 % au lieu de 0,7 %).

**1998 :** Répartition d'un excédent préliminaire de 6,8 G$; 2,2 G$ ont servi à payer l'intervalle du facteur 85 de 1998 à 2002 et à ramener à 0,6 % la réduction relative au RPC; 4,6 G$, à réduire la valeur des versements spéciaux dus par le gouvernement; la FEO et le gouvernement de l'Ontario décident de consacrer les excédents futurs à l'élimination du solde des versements spéciaux du gouvernement et de mettre la prochaine tranche de 6,2 G$ à la disposition de la FEO en vue d'améliorer les prestations.

**1999 :** Répartition d'un excédent préliminaire de 3,5 G$; 3,5 G$ ont servi à éliminer le solde des versements spéciaux du gouvernement.

**2000 :** Excédent de 4,5 G$; aucune modification des cotisations ou des prestations.

**2001 :** Répartition d'un excédent préliminaire de 6,8 G$; 6,2 G$ ont servi à améliorer les prestations : permanence du facteur 85; rente garantie 10 ans; rente avec réduction dès 50 ans; abaissement à 0,45 % de la réduction relative au RPC; maximum des gains annuels ouvrant droit à pension (mGAP) moyen sur 5 ans pour le calcul de la réduction relative au RPC; formule de calcul de la rente révisée selon le salaire approximatif des cinq années les mieux rémunérées pour les retraités plus âgés; exonération des paiements d'appoint pour les cotisations à la protection du revenu de longue durée (PRLD); la FEO met 76 M$ dans une réserve pour éventualités qu'elle pourra utiliser ultérieurement.

**2002 :** Excédent de 1,9 G$; aucune modification des cotisations ou des prestations.

**2003 :** Excédent de 1,5 G$; aucune modification des cotisations ou des prestations; adoption de la politique de gestion de la capitalisation par les répondants.

**2005 :** Rectification du déficit de capitalisation préliminaire de 6,1 G$, dont découle un excédent de 0,1 G$; mise en œuvre par les répondants du régime des hausses spéciales du taux de cotisation qui totaliseront 3,1 % du salaire de base d'ici 2009 pour les enseignants, le gouvernement de l'Ontario et les autres employeurs; la FEO se sert de la réserve pour éventualités de 76 M$ constituée en 2001 pour réduire la hausse du taux de cotisation des participants en 2008.

**2008 :** Rectification de l'insuffisance de capitalisation préliminaire de 12,7 G$, le régime est ainsi en situation d'équilibre; les répondants du régime ont adopté la protection conditionnelle contre l'inflation pour les services décomptés après 2009 et augmenté le taux de cotisation de base de 8 % à 9 %. Les employeurs conviennent de verser des cotisations spéciales d'un montant égal aux rajustements en fonction de l'inflation dont auraient été privés les retraités, jusqu'à concurrence de 50 % de l'indexation perdue.

**2009 :** Insuffisance de capitalisation préliminaire de 2,5 G$ comblée essentiellement en se fondant sur l'hypothèse d'un taux de rendement des placements légèrement supérieur : rendement des obligations à rendement réel plus 1,5 % (plutôt que 1,4 %). Les hypothèses ont fait l'objet d'autres changements mineurs, illustrant ainsi les résultats récents du régime.

**2011 :** Insuffisance préliminaire de 17,2 G$ résolue grâce à une augmentation de 1,1 % du taux de cotisation (étalée sur trois ans), à une légère réduction des indexations annuelles pour les enseignants ayant pris leur retraite après 2009 et à la reconnaissance du taux de cotisation actuel comme taux de base permanent.

**2012 :** Insuffisance préliminaire de 9,6 G$ ajustée pour rendre compte des modifications aux hypothèses de mortalité et de l'incidence du gel de deux ans des salaires des enseignants. Insuffisance de 2012 résolue en rendant la protection contre l'inflation pour la portion de la rente correspondant aux services décomptés après 2013 entièrement conditionnelle à la capitalisation du régime et en offrant des augmentations des rentes légèrement moins élevées, à compter de 2014, pour les enseignants ayant pris leur retraite après 2009. Ces changements ont permis au régime de se fonder sur un taux d'actualisation légèrement supérieur. Les changements ont permis au régime d'avoir un excédent de 200 M$ au 1er janvier 2012.

# Direction

## RÉGIME DE RETRAITE DES ENSEIGNANTES ET DES ENSEIGNANTS DE L'ONTARIO

Président et chef de la direction
**Jim Leech**

### Services d'audit
**Carol Gordon**, vice-présidente

### Bureau de la gestion de projets
**Jacqueline Beaurivage**,
vice-présidente

### Finances
**David McGraw**, vice-président principal et directeur financier
**Calum McNeil**, vice-président
**Jennifer Newman**, vice-présidente
**George Wong**, vice-président

### Ressources humaines et Installations
**Marcia Mendes-d'Abreu**,
vice-présidente principale

### Contentieux
**Melissa Kennedy**, conseillère générale et vice-présidente principale, Affaires générales
**Jeff Davis**, vice-président et conseiller général adjoint

### Information et technologie
**Russ Bruch**, vice-président principal et chef de l'information
**Douglas Gerhart**, vice-président
**Maryam Ghiai**, vice-présidente
**Jonathan Hammond**, vice-président
**Phil Nichols**, vice-président

### Division des Services aux participants
**Rosemarie McClean**,
vice-présidente principale
**Tracy Abel**, vice-présidente

### Division des placements
**Neil Petroff**,
vice-président directeur et chef des placements

### Composition de l'actif et risque
**Barbara Zvan**,
vice-présidente principale et chef de risque de placement
**James Davis**, vice-président
**Scott Picket**, vice-président

### Titres à revenu fixe et placements non traditionnels
**Ron Mock**, vice-président principal
**Jason Chang**, vice-président
**Jonathan Hausman**, vice-président

### Infrastructures
**Jane Rowe**, vice-présidente principale
**Olivia Steedman**, vice-présidente

### Actions de sociétés ouvertes
**Wayne Kozun**, vice-président principal
**Leslie Lefebvre**, vice-présidente
**William Royan**, vice-président
**Lee Sienna**, vice-président

### Répartition stratégique de l'actif et ressources naturelles
**Michael Wissell**, vice-président principal
**Kevin Duggan**, vice-président
**Ziad Hindo**, vice-président

### Teachers' Private Capital
**Jane Rowe**, vice-présidente principale
**Andrew Claerhout**, vice-président
**Steve Faraone**, vice-président
**Nicole Musicco**, vice-présidente
**Glen Silvestri**, vice-président
**Jo Taylor**, vice-président

### Opérations de placement
**Dan Houle**, vice-président

## LA CORPORATION CADILLAC FAIRVIEW LIMITÉE

Président et chef de la direction
**John M. Sullivan**

### Promotion immobilière
**Wayne L. Barwise**,
vice-président directeur

### Finances
**Cathal J. O'Connor**,
vice-président directeur et directeur financier

### Chef du contentieux et secrétaire
**Sandra J. Hardy**,
vice-présidente directrice

### Placements
**Russell Goin**,
vice-président directeur

### Exploitation des portefeuilles
**Ron Wratschko**,
vice-président directeur

## ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ANNUELLE

Le 11 avril 2013 à 17 h
The Carlu
444 rue Yonge, 7e étage
Toronto

Nous vous invitons à nous faire part de vos commentaires et suggestions sur le présent rapport annuel.

### Veuillez communiquer avec :
**Deborah Allan**
Directrice, Communications et Relations avec les médias
Téléphone : 416-730-5347
Courriel : communications@otpp.com

### Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario
5650 rue Yonge
Toronto (Ontario) M2M 4H5
416-228-5900

### Bureau à Londres, R.-U. :
Leconfield House, Curzon Street
London W1J 5JA
+44 20 7659 4450

### Bureau à New York :
375 Park Avenue
New York, NY 10152
212-888-5799

### Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario Limitée (Asie)
安大略教師退休金計劃（亞洲）有限公司
Ouverture du bureau à Hong Kong en 2013

Design et maquette : THE WORKS DESIGN COMMUNICATIONS LTD. www.worksdesign.com

RÉGIME DE RETRAITE
DES ENSEIGNANTES
ET DES ENSEIGNANTS

SERVICE HORS PAIR ET SÉCURITÉ DE LA RETRAITE
POUR NOS PARTICIPANTS,
AUJOURD'HUI ET DEMAIN.

www.otpp.com/fr